

## **Vakuutusalan murros ja yrityskaupat – case: If ja Tryg**

Meri Grönholm

<b>Tekijä tai tekijät</b> Meri Grönholm	<b>Ryhmätunnus tai aloitusvuosi</b> 2011
<b>Raportin nimi</b> Vakuutusalan murros ja yrityskaupat - case: If ja Tryg	<b>Sivu- ja liitesivumäärä</b> 53 + 1
<p><b>Opettajat tai ohjaajat</b> Annika Sandström</p> <p>Perinteisen vakuutusalan sanotaan olevan voimakkaassa murroksessa. Suuret finanssialan toimijoiden yhteenliittymät sekä uusien tulokkaiden ilmestyminen alalle on muokannut vakuutusalan markkinarakennetta. Suomen vakuutusmarkkinoille tyypillinen keskittyminen ja tulevaisuudessa kiristynvä sääntely ajaa pienet vakuutusyhtiöt vaikeuksiin. Tilanne pakottaa monen vakuutusyhtiön punnitsemaan strategiansa uudelleen.</p> <p>Tutkimuksessa perehdytään yhteen vakuutusosalalla hiljattain tapahtuneeseen yritysjärjestelyyn ja selvitetään syitä sen taustalla. Kyseessä on yrityskauppa Ifin ja Trygin välillä vuonna 2013, kun If osti Trygin Suomen liiketoiminnan itselleen. Tutkimuksessa selvitetään myös sitä, minkälaisia muutoksia vakuutusosalalla on viimeaikoina tapahtunut ja pohditaan sitä, mitä tulevaisuudessa alalla on tapahtumassa. Samalla syitä yritysjärjestelyyn etsitään vakuutusalan murroksesta.</p> <p>Tutkimus toteutettiin haastattelemalla kolmea kohdeyritysten työntekijää. Haastateltavat joko työskentelivät yrityksissä yhdistymisen aikana tai olivat vahvasti mukana toteuttamassa yrityskauppaa. Haastattelu toteutettiin teemahaastatteluna ja kysymykset koskivat yrityskauppaprosessin lisäksi vakuutusalaa yleisesti. Teoriaan aineistoa kerättiin kirjallisista lähteistä.</p> <p>Tutkimuksen tulokset vahvistivat sitä ennakkokäsitystä, että pienet vakuutusyhtiöt ovat vaikeuksissa nykyajan markkinoilla. Tryg ei ollut yli 10 vuoden liiketoiminnan aikana Suomessa saavuttanut sitä markkinaosuutta ja volyymia, mitä se oli lähtenyt hankkimaan. Ifille taas kauppa oli kaikin puolin kannattava, sillä Trygin vanha asiakaskunta ja maksutulo siirtyivät ostajalle lähes sellaisenaan.</p>	
<p><b>Asiasanat</b> Vakuutus, Yrityskauppa, Finanssiala</p>	

Degree programme in Business Administration

<b>Author</b> Meri Grönholm	<b>Group or year of entry</b> 2011
<b>The title of thesis</b> Mergers in the changing insurance field - case: If and Tryg	<b>Number of report pages and attachment pages</b> 53 + 1
<b>Advisor</b> Annika Sandström	
<p>The traditional insurance industry is said to be going through major changes. The new rivals entering the market as well as the great mergers and acquisitions happening in the field have reshaped the structure of the market. The increase of regulation in the future is making survival difficult for the small companies. The situation is forcing many players of the market reconsider their strategies.</p> <p>The study concentrates on one acquisition that recently happened in the insurance field and learns about the reasons behind it. The merger in question happened in 2013, when If bought Trygs business in Finland. The study learns also about the other current changes in the field and considers the future of the whole market. At the same time the study tries to find connections between the acquisition and the situation of the insurance field.</p> <p>The study was made by interviewing three employees of the target companies. The interviewees were either working in one of the companies during the merger or they were one of the people carrying out the acquisition. The questions of the semi-structured interview were about the acquisition process and the insurance field in general. Material was also collected from literature sources.</p> <p>The results of the study reinforce the assumption that small insurance companies have difficult times in the markets. In the ten years of its activity in Finland Tryg couldn't achieve the market share or the volume it was aiming at. For If the deal was profitable in every way, since nearly all of the customers of Tryg and the income from them were transferred to If as they were.</p>	
<b>Key words</b> Insurance, acquisition, merger, finance market	

# Sisällys

1	Johdanto .....	1
1.1	Työn tavoitteet ja rajaukset .....	2
1.2	Työn tutkimusmenetelmät ja rakenne .....	3
2	Yrityskauppa .....	5
2.1	Yrityskauppojen jaottelu strategian mukaan .....	5
2.2	Yrityskauppojen jako osakekauppoihin ja substanssikauppoihin .....	8
2.3	Yritysten sulautuminen .....	10
2.4	Motiivit yrityskauppojen taustalla.....	11
2.4.1	Synergia .....	13
2.5	Yrityskaupprosessi .....	16
2.5.1	Due diligence.....	18
2.5.2	Kaupan toteutus- ja sopeuttamisvaihe.....	19
3	Vakuutusala Suomessa.....	21
3.1	Vakuutusalan rakennemuutos.....	22
3.2	Muutokset viimeaikoina .....	24
3.3	Sääntelyn kiristyminen .....	25
4	Case: If ja Tryg.....	28
4.1	Kohdeyritysten esittely .....	28
4.2	Ostajayrityksen ja ostokohteen vertailu.....	32
4.3	Syyt yrityskaupan taustalla .....	33
4.3.1	Syyt myymiseen.....	33
4.3.2	Syyt ostoon .....	34
4.4	Ostoprosessi.....	36
4.4.1	Haasteet ja epävarmuustekijät.....	38
4.4.2	Fuusion jälkeen .....	40
4.5	If ja Nordea.....	41
4.6	Näkemyksiä vakuutusalan tulevaisuudesta.....	42
5	Yhteenveto .....	45
5.1	Luotettavuuspohdinta ja jatkotutkimusehdotukset .....	46
5.2	Opinnäytetyöprosessi ja oman oppimisen arviointi .....	48

Lähteet.....	50
Liitte 1 - Haastattelukysymykset.....	54

# 1 Johdanto

Suomen vakuutus – ja finanssiala ovat voimakkaassa murroksessa. Viimeaikoina alalla on tapahtunut merkittäviä muutoksia, joiden johdosta se näyttää tällä hetkellä hyvin erilaiselta, kuin 10 vuotta sitten. Yhteenliittymien myötä vakuutusalan voimasuhteet ovat muuttuneet ja toisaalta uusia vaikuttajia on saapunut alalle mm. digitalisoitumisen johdosta. Kilpailun kiristyminen pienentää vakuutusyhtiöiden katteita ja monen yhtiön on evaluoitava tilanteensa markkinoilla uudelleen ja mahdollisesti muutettava strategiaansa. Tämä ajaa vakuutusyhtiöt pienentämään yleiskustannuksiaan, sekä tehostamaan olemassa olevia toimintojaan äärimmilleen. Myös kotimaisten ja ulkomaisten strategisten kumppanuuksien suosio kasvaa kilpailun myötä ja tämä onkin monelle vakuutusyhtiölle tapa selviytyä nykyajan haasteista.

Tyypillinen piirre Suomen vakuutusosalalle on keskittyneisyys ja muutamat yritykset hallitsevat voimakkaasti Suomen tämän päivän vakuutusmarkkinoita. Suomessa toimii aktiivisesti noin 15 vahinkovakuutusyhtiötä, mutta Suomen 3 suurinta vakuutusyhtiötä ovat jatkuvasti kasvattaneet markkinaosuuttansa ja valtaavat siitä tällä hetkellä jopa yli 80 %. Nämä 3 yritystä ovat OP-Pohjola, If vahinkovakuutusyhtiö ja LähiTapiola. Viimeisin näistä syntyi kahden keskinäisen vakuutusyhtiön (Tapiolan ja Lähivakuutuksen) fuusion seurauksena vuonna 2012, ravistellen jälleen vakuutusalaa uudella merkittävällä muutoksella. Jäljelle jäävät 12 vakuutusyhtiötä jakavat 20 % markkinoista keskenään ja niille kilpailu on erityisen kovaa. Pienet vakuutusyhtiöt ovat Suomessa vaikeuksissa kolmen suuren vaikuttajan rinnalla.

Tulevaisuudessa sääntely vakuutusosalalla tulee olemaan nykyistä tiukempaa, mikä hankaloittaa edelleen pienten vakuutusyhtiöiden selviytymistä markkinoilla. IFRS -raportointiin liittyvät epävarmuustekijät sekä Solvenssi II vakavaraisuusvaatimukset ovat haasteita, joihin vakuutusalan yritysten on valmistauduttava. Selviytyäkseen vaatimusta pienten vakuutusyhtiöiden on tehtävä muutoksia nykyiseen toimintaansa ja se samalla ajaa ne väkisin pohtimaan strategiaansa uudelleen. Yhteenliittymät ja strategiset kumppanuudet ovat yksi keino pelastaa vaikeuksissa oleva liiketoiminta, sillä suuremman yrityksen on helpompi pärjätä vaatimusten alla. Toisaalta taas suuret yhtiöt mielellään ostavat pienempiä vakuutusyhtiöitä itselleen.

## **1.1 Työn tavoitteet ja rajaukset**

Tämän opinnäytetyön tavoitteena on tutkia vakuutusalan rakennemuutosta Suomessa viimeisten vuosien aikana ja samalla tutustua kahden vakuutusyhtiön fuusioon yritysoston näkökulmasta. Esimerkkitapauksena toimii Trygin ja Ifin yhdistyminen Ifin ostaessa Trygin Suomen liiketoiminnan itselleen. Aihe liittyy läheisesti käynnissä olevaan vakuutusalan murrokseen ja esimerkkifuusio on edelleen ajankohtainen, sillä se on tulossa kokonaan päätökseen vasta vuoden 2014 loppuun mennessä.

Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää, mitä muutoksia vakuutusosalalla on tapahtunut ja miten ne ovat vaikuttaneet toimialaan. Vakuutusalan muutoksista ja toimialan murroksesta etsitään syitä tutkimuksen Case – tapaukseen, Ifin ja Trygin väliseen yrityskauppaan. Yksi työn tavoitteista on valottaa sitä, miksi If päätyi ostamaan Trygin ja mitä hyötyjä se yrityskaupalla saavutti. Tutkimuksessa otetaan kantaa myös Trygin syihin myydä Suomen liiketoimintansa. Samalla selvitetään sitä, miten yritysostoprosessi käytännössä eteni ja otetaan jonkin verran kantaa yrityskaupalla saavutettuihin tuloksiin.

Tutkimuskysymykset ovat seuraavat:

- 1. Minkälaisia muutoksia vakuutusosalalla on viime vuosikymmeninä tapahtunut?**
- 2. Mikä ajaa yritykset vakuutusosalalla yhteenliittymiin ja yritysostoihin?**
- 3. Mitkä ovat suurimmat motiivit Ifin ja Trygin välisen yrityskaupan takana?**
- 4. Miten yrityskauppaprosessi eteni?**

Tutkimuksen tarkoituksena ei ole perehtyä siihen, miten yrityskauppa on rahoitettu tai miten ostokohteen arvo on määritetty. Myös yrityskauppaan liittyvien lukujen tulkitseminen on rajattu työn ulkopuolelle. Yrityskaupan tuloksiin ja sen vaikutuksiin ei ole tutkimuksissa otettu syvällisesti kantaa, sillä työn tekemisen aikana prosessi ei vielä ollut päätöksessä ja kaikki sen vaikutukset eivät siksi olleet näkyvillä. Työssä keskitytään siis pääasiassa yrityskaupan syihin ja prosessin kulkuun.

## 1.2 Työn tutkimusmenetelmät ja rakenne

Tutkimus toteutetaan tapaustutkimuksena, eli siinä perehdytään yksityiskohtaisesti ja syvällisesti yhteen yrityskauppatapaukseen vakuutusallalla. Tarkoituksena ei ole yleistää tutkimuksen aikana saatua informaatiota ja tuloksia jokaiseen yrityskauppaan allalla, vaan tavoitteena on kuvailla ilmiötä ja tehdä uusia havaintoja siihen liittyen. Tutkittu tapaus on ajankohtainen ja liittyy vahvasti tutkittavaan vakuutusalan murrokseen. Aineisto opinnäytetyöhön hankittiin kvalitatiivisen tutkimuksen avulla haastatteleamalla kolmea kohdeyritysten johdon työntekijää aihepiiriin liittyen. Yksi haastateltava työskenteli Trygillä ennen yrityskauppaa ja sen loppuun asti. Toinen siirtyi Trygiltä Ifille yrityskaupan johdosta ja kolmas oli mukana yrityskaupan toteuttamisessa ostajan roolissa. Haastatteluista kaksi toteutettiin kasvokkain ja yksi puhelimitse.

Haastattelut toteutettiin teemahaastatteluina, jossa haastattelun aihepiirit olivat tiedossa, mutta kysymysten tarkka muoto ja järjestys puuttuvat. Kysymykset ja niiden järjestykset elivät keskustelun mukaan, eli haastattelu oli puolistrukturoitu. Teemahaastattelun etuna on se, että haastattelu ei ole sidottu jäykästi tiettyihin kysymyksiin tai vastausvaihtoehtoihin, vaan haastattelu etenee strukturoitua haastattelua vapaammin tiettyjen teemojen varassa. (Hirsjärvi & Hurme 2001, 48) Haastatteluiden kysymykset löytyvät työn liitteenä. Teemahaastattelu valittiin haastattelumuodoksi, jotta haastateltavat voisivat mahdollisimman vapaasti kertoa omista mielipiteistään ja kokemuksistaan kysymyksiin liittyen. Haastateltavien lukumäärästä johtuen vastausvaihtoehtojen lisääminen kysymyksiin ei ollut järkevää. Lisäksi haastateltavien näkökulmat yrityskauppaan olivat keskenään erilaiset johtuen erilaisista asemista kohdeyrityksissä ja tästä johtuen jokaiselta haastateltavalta ei voitu kysyä täsmälleen samoja kysymyksiä.

Tutkimuksen teoriaosa alkaa luvusta kaksi ja siinä perehdytään yrityskauppaan yleisellä tasolla. Luvussa esitellään erilaiset yrityskauppastrategiat, sekä tehdään ero substanssi-kaupan ja osakekaupan välillä. Myös työn teoriaosassa painotetaan motiiveja yrityskauppojen taustalla ja käydään läpi yleisimmät hyödyt, mitä ostajayritys kaupalla hakee. Lisäksi selvitetään lyhyesti yrityskaupprosessin kulkua. Luvussa kolme käydään läpi vakuutusallalla viimeaikoina tapahtuneita muutoksia, sekä toimialan rakennemurros-ta. Luvusta 4 alkaa työn tutkimuksellinen osuus, johon informaatio on kerätty haastat-



teluiden avulla. Luku on jäsennetty niin, että se noudattaa samaa järjestystä, kuin liitteenä olevat haastattelukysymykset. Viimeinen luku sisältää tiivistelmän, johtopäätökset, sekä työn luotettavuuspohdinnan. Työhön liittyvät keskeiset käsitteet on määritelty sitämukaa, kun ne tekstissä esiintyvät.

## 2 Yrityskauppa

Yrityskauppa tarkoittaa järjestelyä, jossa ostetaan toisen yrityksen liikeomaisuus tai sen osakkeet. Tässä kappaleessa käydään läpi erilaiset yrityskauppastrategiat; horisontaalinen, vertikaalinen ja konglomeraattinen yrityskauppa. Kappaleessa tehdään myös ero substanssikaupan ja osakekaupan välillä. Tutkimuksen tarkoituksena on selvittää syitä kohdeyritysten välisen yrityskaupan takana, joten tässä kappaleessa käydään läpi myös yleisimpiä syitä yrityskauppaan ja niitä hyötyjä, joita yritysostojen avulla tavoitellaan. Yrityskaupprosessi käydään lyhyesti läpi ostajan näkökulmasta.

### 2.1 Yrityskauppojen jaottelu strategian mukaan

Yrityskaupat voidaan jakaa osapuolten toiminnallisten tavoitteiden tai kaupan toteutustavan perusteella. Strategian mukaisesti jaoteltuna yrityskaupat voidaan jakaa horisontaalisiin, vertikaalisiin ja konglomeraattisiin yrityskauppoihin. (Katramo, Lauriala, Martinlauri, Niemelä, Sennas & Wilkman 2013, 28)

**Horisontaalinen yrityskauppa** tapahtuu kahden saman alan yrityksen välillä. Ennen kauppaa sen osapuolet operoivat samassa kohtaa tuotteen tuotanto- ja jakeluketjua, eli ns. ketjun samalla portaalla. Yritykset siis kilpailevat keskenään samoista asiakkaista melko samankaltaisilla tuotteilla ja palveluilla. (Moeller & Brady 2014, 9) Esimerkkinä horisontaalisesta yrityskaupasta voidaan käyttää Ifin ja Trygin välistä yrityskauppaa. Tapaus lukeutuu horisontaalisiin yritysostoihin, sillä yritykset olivat toisilleen kilpailijoita vakuutusalamalla sekä henkilö-, että yrityspuolella. Yritykset toimivat tuotteen, eli vakuutuksen myynti- ja jakeluketjussa samalla portaalla. Ifin ja Trygin tuotteet ja palvelut olivat tästä syystä jo ennen yrityskauppaa hyvin samankaltaisia.

Horisontaalisessa yrityskaupassa ostajalla on usein valmiiksi laaja tietämys vastapuolen liiketoiminnasta ja toimintatavoista, sillä todennäköisesti yrityskaupan molempien osapuolien liiketoimintaprosessit ovat hyvin samanlaisia. Usein osapuolet käyttävät samoja tavarantoimittajia ja alihankkijoita ja joskus ostajayrityksen työntekijät ovat työskennelleet aikaisemmin ostokohteen palveluksessa. Yritysten keskinäisestä samankaltaisuudesta syntyy ostajalle kustannussäästöjä, sillä ostettavan yrityksen prosessit on helppo su-

lauttaa ostajan toimintatapoihin. Kahden samankaltaisen yrityksen sulautuessa yhteen kustannussäästöjä synnyttää myös päällekkäisten toimintojen poistaminen. Usein yrityksillä on käytössään eri järjestelmät hoitamaan samoja toimintoja, kuten asiakaspalvelua, jolloin sulautumisvaiheessa yrityksen on mahdollista karsia toinen järjestelmä pois käytöstä. Samalla voidaan valita kahdesta järjestelmästä ostajayritykselle parempi vaihtoehto. (Moeller & Brady 2014, 9)

Horisontaaliset järjestelyt auttavat yhtiötä täydentämään tuoteportfoliotaan ja maantieteellistä kannattavuuttaan. (Katramo ym. 2013, 27) Horisontaalisen yrityskaupan seurauksena markkinarakenne muuttuu, sillä sen johdosta markkinoilla toimivien itsenäisten yritysten lukumäärä vähenee. Tällöin kilpailevien yritysten suhteelliset markkinaosuudet muuttuvat ja luonnollisesti samalla ostajan asema markkinoilla vahvistuu yhden kilpailijan eliminoiduessa. Horisontaalinen yrityskauppa on nopea ja tehokas tapa yritykselle muuttaa oman alansa markkinarakennetta itselleen edulliseen suuntaan. (Nettilaki 2014)

If kasvatti omaa markkinaosuuttaan yrityskaupan johdosta muutamalla prosentilla samalla vahvistaen kakkossijoitustaan markkinoita johtavan Op-Pohjolan kyljessä. Tällaiselle markkinaosuuden vahvistamiselle on Suomessa asetettu rajoituksia, jotta ostajayritys ei saa markkinoilla kaupan johdosta liian suurta valtaa. Kilpailu- ja kuluttajavirasto seuraa ja arvioi Suomessa markkinoiden kilpailuolosuhteita ja sen tarkoitus on suojella kuluttajaa, sekä mahdollistaa vapaa kilpailu saman toimialan yritysten välillä Suomen markkinoilla. (Kilpailu- ja kuluttajavirasto 2014) Markkinaoikeus voi Kilpailu- ja kuluttajaviraston esityksestä kieltää tai määrätä purettavaksi yrityskaupan tai asettaa sen toteuttamiselle ehtoja, jos yrityskauppa olennaisesti estää tehokasta kilpailua Suomen markkinoilla. Tällä pyritään erityisesti estämään liian määräävän markkina-aseman syntymistä tai sen vahvistamista. (Finlex 2011)

Myös **vertikaalinen yrityskauppa** tapahtuu kahden saman alan yrityksen välillä. Toisin kuin horisontaalinen yrityskauppa, vertikaalinen yrityskauppa tapahtuu tuotteen myynti- jakeluketjun eri portailla vaikuttavien yritysten kesken. Kyseessä on usein kauppa saman toimialan ostajan ja myyjän välillä. Ostajan näkökulmasta riippuen yrityskauppa voidaan kohdistaa jakeluketjussa taaksepäin tavaranketjun alkuperää kohti, tai

eteenpäin lähemmäs lopullista kuluttajaa. Yrityskaupan osapuoli on saattanut esimerkiksi käyttää ostettavan yrityksen tuotetta osana omaa valmistusprosessiaan. Kun yritys laajentuu toimialansa sisällä vertikaalisesti, sillä on usein melko paljon vähemmän tietoa kaupan kohteesta, kuin horisontaalisesti laajennuttaessa. Tämä johtuu siitä, että yritykset eivät yleensä jaa samoja asiakkaita tai tavarantoimittajia, eikä niiden välinen henkilöstöliikehdintä ole yleistä. (Moeller & Brady 2014, 10)

Kun yrityskaupan kohteena on yritys, joka toimii tuotantoportaissa alempana, on kaupan tarkoituksena varmistaa tuotteiden toimitus ja saanti, sekä tuotantoketjun parempi hallinta ja kontrollointi. Kun taas ostetaan yritys, joka toimii ylemmällä tuotantoportaalilla, on yrityskaupan tarkoituksena hankkia markkinointi- tai jakelukanavia. Tällä tavoittelun kustannussäästöjä ja parempaa markkinakontrollia. Samalla voidaan puolustautua kilpailijoita vastaan. Esimerkiksi tuotekehitykseen keskittynyt ohjelmistoyhtiö voi pyrkiä hankkimaan käyttöönsä jakelukanavan ostamalla tähän toimintoon keskittyneen yhtiön. Tällöin yritysostaja säästää jakelijayhtiölle maksettavissa kustannuksissa ja voi varmistua tuotteiden oikeasta markkinoinnista ja asiakashallinnasta. (Katramo ym. 2013, 27)

Vertikaalinen yrityskauppa ei vaikuta suoraan alan markkinarakenteeseen, sillä ostava osapuoli ei kasvata kaupalla omaa markkinaosuuttaan verrattuna alan kilpailijoihin. Yrityksen ottaessa haltuun tärkeitä jakelukanavia tai hankintalähteitä, joista kilpailijat ovat riippuvaisia, voi kauppa kuitenkin epäsuorasti vaikuttaa ostajan asemaan markkinoilla luoden sille aikaisempaa hallitsevamman roolin. (Nettilaki 2014)

Monet suuryhtiöt ovat keskittyneet jakeluketjujen hallintaan ja ostaneet verkostoonsa uusia jakeluyhtiöitä. Tämä on lisännyt vertikaalisia yritysjärjestelyjä viime vuosina. Vertikaaliset yritysjärjestelyt mahdollistavat arvon kehittämisen tuotantoprosessissa ja arvoketjun seuraavilla tasoilla, koska aiemmin ulottumattomissa ollut kontaktirajapinta loppuasiakkaisiin saadaan kaupan myötä omaan kontrolliin. Tällöin prosessista poistuvat turhat välikädet ja asiakkaat saavat lopputuotteet sieltä, missä on parasta mahdollista tietoa tuotteen erityisominaisuuksista. Tämän lisäksi joissakin yritysostoissa on tarkoituksena hyötyä yhteisestä infrastruktuurista, maineesta tai brändistä, jota yritetään tuoda uudelle toimialalle. Yritysostaja voi yrityskaupan jälkeen markkinoida kohdeyhti-

ön uusia tuotteita oman brändinsä alla. Tämän tyyppisen strategian avulla yritys hajauttaa riskiään ja sillä on paremmat mahdollisuudet sopeutua suhdanteiden vaihteluun. (Katramo ym. 2013, 27)

**Konglomeraattinen yrityskauppa**, ts. monialayrityskauppa tapahtuu kahden eri toimialan yrityksen välillä. Yritykset eivät ole kytköksissä saman jakeluketjun kautta, eivätkä ne kilpaile toisiaan vastaan. Konglomeraattisen yrityskaupan taustalla ei siis yleensä ole strateginen markkina-aseman parantaminen. Vaikka ostajayritys voi hyötyä monin tavoin kaupan kautta, ovat tämän tyyppiset yrityskaupat vähentyneet vuosien saatossa. (Moeller & Brady 2014, 11)

Konglomeraattisessa yrityskaupassa ostaja ja ostokohde toimivat eri toimialoilla, jolloin yrityskaupan tavoitteena voi olla joko markkina-alueen tai tuotelinjan laajentaminen. Toisaalta monialaisen yrityskaupan tarkoituksena on useammin liiketoimintariskin hajauttaminen kuin suuremman markkinaosuuden hankkiminen. Tällaisessa tilanteessa ostettavan yrityksen markkinat ja tuotteet, sekä yrityksen toimintatapa eivät ole ostajalle yhtä tuttuja, kuin horisontaalisen tai vertikaalisen yritysoston tapauksessa. Siksi yrityskauppaan liittyvät riskit ovat suurempia, kuin aiemmin mainituissa tavoissa laajentua. Mitä kauempana yrityksen toimiala on ostokohteen toimialasta, sitä huolellisemmin ja tarkemmin yrityskauppa ja siihen liittyvät kysymykset on analysoitava ja valmisteltava. (Katramo ym. 2013, 28)

Tyypillisesti konglomeraattinen yrityskauppa ei vaikuta toimialan markkinatilanteeseen. Vaikka yrityskaupan osapuolet toimivat eri toimialoilla, saattaa niillä kuitenkin olla samankaltaiset markkinat, sekä markkinointi- ja jakelukanavat, tai samanlainen tutkimus- ja kehitystoiminta. Tämän takia monialayrityskaupoilla saattaa olla kielteisiä kilpailuvaiikutuksia, jos saman alan pienemmillä kilpailijoilla ei ole yhtä suuria resursseja, kuin toimialalle saapuvalla monialayrityksellä. (Nettilaki 2014)

## **2.2 Yrityskauppojen jako osakekauppoihin ja substanssikauppoihin**

Perinteisesti yrityskauppojen toteutustavat on jaoteltu kahteen pääryhmään: osake- ja yhtiöosuuskauppoihin ja liiketoiminta- eli substanssikauppoihin. Jaottelulla on merkitys

erityisesti yrityskaupan veroseuraamuksiin sekä ostajan, että myyjän kannalta. Osakeyhtiömuotoisessa yrityksessä on periaatteessa mahdollisuus valita kaupan muoto. Yhtiö myy joko substanssiaan tai omistaja myy yhtiön osakkeita tai osuuksia. (Katramo ym. 2013, 29)

**Osakekaupalla** tarkoitetaan järjestelyä jossa myyjä myy ostajalle omistamansa osakkeet tai osan niistä. Osakekaupassa ostajalle eivät siirry ostokohteen varat tai velat, vaan ne ovat edelleen ostetun osakeyhtiön varoja ja velkoja. Kauppa ei sellaisenaan aiheuta muutoksia ostokohteen varallisuusasemaan. Myös sopimussuhteen yleensä säilyvät yhtiön omistuksessa tapahtuneista muutoksista huolimatta ja siten osakkeiden kauppa ei yksinään välttämättä vaikuta kaupan kohteena olevan yhtiön toimintaan mitenkään. Käytännössä kuitenkin koko osakekannan tai osake-enemmistön kaupalla on yleensä vaikutusta myös kohdeyhtiön toimintaan, sillä ostaja voi valita omia luottohenkilöitään ostokohteen hallitukseen toteuttamaan uuden osakkaan näkemyksiä siitä, miten ostetun yrityksen liiketoimintaa tulisi harjoittaa. Lisäksi uudella omistajalla saattaa olla vaikutuksia kohdeyhtiön verotukseen. (Karsio, Koila, Vartiainen & Äärilä 2012, 16.)

Osakekaupassa yrityskaupan ostava osapuoli hankkii kohdeyrityksen osakkeita ja näin kohdeyhtiön oikeudellinen identiteetti pysyy muuttumattomana. Kaupan mukana kohdeyhtiö siirtyy kokonaisuudessaan ostajalle kaikkine toimintoineen ja vastuineen, jolloin välillisesti ostajan "vastuulle" saattaa siirtyä myös ostajalle ja/tai kohdeyhtiölle kaupan tekohetkellä tuntemattomia vastuita. Esimerkiksi ympäristöoikeudelliset vastuut voivat ulottua ajallisesti kauas ja sitä kautta osakekaupassa voi ostajalle siirtyä merkittäviä vastuuriskejä. Tämä voidaan usein välttää selvittämällä riskit due diligence -tarkastuksen yhteydessä ja sopimalla vastuuriskien jakaantumisesta erikseen. (Mähönen & Villa 2012, 184)

Osakekaupassa ostaja maksaa osakkeiden kauppahinnan myyjälle usein rahana ja osa kauppahinnasta voidaan jättää ostajan velaksi myyjälle. Mikäli kauppahinnan maksuksi annetaan muuta kuin rahaa, on kyseessä vaihto. Mahdollisessa vaihto-kaupassa ostajayhtiö voi antaa myyjälle kauppahinnan suorituksiksi esimerkiksi omia osakkeitaan, jotka ovat ennestään sen hallussa, tai myyjälle suunnatussa osakeannissa liikkeeseen laskettuja uusia osakkeita. (Karsio ym. 2012, 17)

**Substanssikaupasta** puhutaan, kun yrityskauppa toteutetaan myymällä yrityksen liike-toiminta ja/tai omaisuus, tai pelkkä osa siitä. Kohteena olevassa yrityksessä voi olla omaisuutta, josta ostaja ei ole kiinnostunut maksamaan ja tällöin ostaja on kiinnostunut vain tietystä liiketoiminnan osasta. Myyjä jää tässä tapauksessa vielä toimimaan omana yrityksenään ja sen vanhat velat ja velvollisuudet jäävät myyjälle. Ostohinta on myyjälle kaupantekovuoden verollista tuloa. (Suomen yrittäjät 2011)

Käytännössä liiketoimintakaupan kohteena on kauppakirjassa määritelty aineellinen liikeomaisuus (esim. käyttöomaisuus ja vaihto-omaisuus), sekä liiketoimintaan liittyvä aineeton omaisuus, kuten tietotaito, asiakasrekisterit, sopimukset ja muut sovittavat erät. Liiketoimintakaupassa ostajalle siirtyy vain erikseen sovittava omaisuus, oikeudet ja velvollisuudet. Kaupassa voidaan ostajalle siirtää myös sopimuksia, mutta valtaosa sopimuksista on siirrettävissä vain sopijakumppanin suostumuksella. Ostokohteen velat ja vastuut eivät siirry automaattisesti ostajalle. Myytyyn liiketoimintaan kohdistuvia velkoja on mahdollista huomioida kauppahinnassa siten, että osa myyjän veloista siirretään ostajan vastattavaksi. Myös muita vastuuta, kuten takausvastuuta voidaan liiketoimintakaupassa siirtää ostajalle. Jos kauppahinnan maksuna halutaan käyttää myyjältä ostajalle siirtyviä velkoja, voidaan se tehdä sillä edellytyksellä, että velkojen suostumukset velkojen ja vastuiden siirrosta on saatu. Kaupan kohteena olevien velkojen ja vastuiden lisäksi kauppahintaa voidaan maksaa myös muutoin kuin rahana. Mikäli yrityskaupan osapuolet haluavat jatkaa yhteistyötä kaupan jälkeen tai mikäli myyjälle halutaan antaa osa kaupan kohteena olevan liiketoiminnan tulevasta arvonnoususta, ostajana oleva yhtiö voi maksaa kauppahintaa esimerkiksi omilla osakkeillaan. (Karsio ym. 2012, 13 - 14)

### **2.3 Yritysten sulautuminen**

Sulautuminen toteutetaan yleensä osana yrityskaupan jälkihoitoa. Usein sulautuminen toteutetaan myös konsernirakenteen yksinkertaistamisen takia ja sillä pyritään tehostamaan konserniorganisaatioita. Samalla pyritään saattamaan yritysjärjestely loppuun. (Yritysjärjestelyjen käsikirja, s.106) Sulautumisessa osakeyhtiö (sulautuva yhtiö) sulautuu toiseen osakeyhtiöön (vastaanottava yhtiö), jolloin sulautuvan yhtiön varat ja velat siirtyvät vastaanottavalle yhtiölle. Sulautuvan yhtiön osakkeenomistajat saavat sulautumisvastikkeena vastaanottavan yhtiön osakkeita. Sulautumisvastike saattaa olla myös rahaa, muuta omaisuutta ja sitoumuksia. Sulautumisella tarkoitetaan kahden tai useam-

man yhteisön yhdistymistä. Sulautumisen tuloksena syntynyt yhtiö jatkaa liiketoimintaansa itsenäisesti. (Mähönen, Säiläkivi & Villa 2006, 481)

Absorptiosulautumisella tarkoitetaan tilannetta, jossa yksi tai useampi yhtiö sulautuu vastaanottavaan yhtiöön. Tällöin vanhat yhtiöt eivät perusta keskenään uutta yhtiötä, vaan vanha, jo ennen sulautumisvaihetta olemassa ollut yhtiö jatkaa liiketoimintaansa. Tytäryhtiösulautuminen ja kolmikantasulautuminen ovat absorptiosulautumisen erityistapauksia. Tytäryhtiösulautumisessa sulautumiseen osallistuvat yhtiöt omistavat kaikki sulautuvan osapuolen osakkeet, sekä mahdolliset optio-oikeudet ja muut osakkeisiin oikeuttavat erityiset oikeudet. Kolmikantasulautumisella taas tarkoitetaan absorptiosulautumista, jossa muu taho, kuin vastaanottava osuuskunta antaa sulautumisvastiketta. Tämä muu taho on yleensä vastaanottavan yhtiön emoyhtiö. (Honkamäki & Pennanen 2010, 106)

Tavallisessa absorptiosulautumisessa sulautuva ja vastaanottava yhtiö eivät yhdessäkään omista kaikkia sulautuvan yrityksen osakkeita. Sulautuvan yhtiön ulkopuoliset osakkeenomistajat voivat tässä tapauksessa saada osakkeistaan ns. sulautumisvastiketta, joka on vastaanottavan yhtiön uusia osakkeita, yhtiön hallussa olevia omia osakkeita, rahaa tai muuta omaisuutta/sitoumuksia. (Jari Sotka Oy 2013)

Kombinaatiosulautumisessa vähintään kaksi sulautuvaa yhtiötä liittyy yhteen perustamalla yhdessä kokonaan uuden vastaanottavan yhtiön. Uusi yhtiö perustetaan aina fuusioprosessissa. Kaikki sulautumiseen osallistuvat yhtiöt lakkaavat olemasta ja uusi, järjestelyn myötä syntynyt yhtiö jatkaa liiketoimintaansa itsenäisesti. (Honkamäki & Pennanen 2010, 156)

## **2.4 Motiivit yrityskauppojen taustalla**

Klassisen näkökulman mukaan kaiken liiketoiminnan tavoite on ainoastaan tuottaa voittoa yrityksen omistajille. Yrityskauppa on nopea, mutta samalla epävarma keino toteuttaa tämä tavoite kasvattamalla markkina-asemaa. Ostamalla kilpailijoitaan, alihankkijoitaan tai asiakasyrityksiään, yritykset laajenevat uusille markkinoille ja toimialoille. Samalla ne pyrkivät kasvattamaan voittoa ja parantamaan kannattavuuttaan.



Yksi merkittävimmistä motiiveista yritysostopäätösten taustalla onkin arvon luonti horisontaalisella tai vertikaalisella integraatiolla. Yritys voi kaupan avulla saavuttaa huomattavan kilpailuedun muihin alan toimijoihin nähden. (Katramo ym. 2013, 30)

Yrityksen kasvavan koon ja sitä kautta kasvavan vaikutusvallan myötä voi syntyä mitta-kaavaetuja monella liiketoiminnan osa-alueella. Esimerkiksi suurempi alihankintavo-lyymi lisää yrityksen neuvotteluvoimaa suhteessa alihankkijoihin ja yhteistyökumppa-neihin. Suuri yritys saa myös rahoitusta alhaisempaan hintaan kuin pieni yritys. Suuret yritykset saavat myös enemmän mediahuomioita ja asiakkaat saattavat arvostaa yrityk-sen volyymin kasvua. (Junni, Laamanen, & Lindholm 2014)

Yrityskauppa voi olla myös strateginen vastaus muuttuvaan ympäristöön ja markkinati-lanteeseen. Tuotteen kypsyminen ja sen elinkaaren päätyminen (esimerkiksi vanhat matkapuhelimet ennen älypuhelimien saapumista markkinoille) tai tuotteiden korvau-tuminen (esimerkiksi vanhojen modeemien korvaaminen laajakaistayhteyksillä ihmisten kodeissa) voivat aiheuttaa yrityksen ulkoisen ympäristön muuttumisen. Tällöin yrityk-sen on reagoitava muuttuneeseen markkinatilanteeseen ja yritys voi päätyä tekemään yritysjärjestelyjä selviytyäkseen muuttuneessa ympäristössä. Toinen ulkoinen tekijä, joka vaikuttaa yrityksen päätökseen ryhtyä yritysjärjestelyyn, on kilpailu. Joskus yrityksen on pakko ostaa pienempiä yrityksiä ympäriltään vaan, jotta kilpailija ei pääse ostamaan kohdetta ensin. Näin suojellaan omaa markkina-asemaa ja estetään kilpailijaa kasvatta-masta omaa asemaansa liian suureksi. (Moeller & Brady 2014, 26)

Yksittäiset yritykset saattava olla markkinoilla aliarvostettuja, tai niiden arvoa ei ole siel-lä kunnolla arvioitu. Tällainen pienempi yritys voi olla suuremmalle yritykselle kannat-tava ostokohde, sillä ostokohteen markkina-arvo ei vastaa sen potentiaalista arvoa osta-jalle ja tätä kautta ostajan on mahdollista kerätä suurta voittoa. Toinen mahdollisuus on, että kohteen markkina-arvo vastaa sen todellista arvoa yksittäisenä toimijana, mutta sen arvo voi olla ostajalle yrityskaupan myötä huomattavasti suurempi. Kun on kysees-sä horisontaalinen yrityskauppa, ostajayrityksellä on usein ostokohteen potentiaalista paljon enemmän informaatiota, kuin markkinoilla. Ostajayritys on markkinoita asian-tuntevampi kohteen kilpailutilanteen, tuotekehityksen ja myyntien saralla. Näin ostaja osaa arvioida kaupan kohteen arvon markkinoita paremmin ja tämä toimii motiivina useille yrityskaupoille. (Moeller & Brady 2014, 26)

Yrityskaupan nopeus tekee siitä tehokkaan keinon yritykselle kasvattaa tulostaan lyhyessä ajassa. Markkinat saattavat tuoda yrityksen eteen tilanteita, joissa vaaditaan nopeaa siirtymistä uusille toimialoille tarkoituksena pysyä kilpailijoiden perässä. Tällaisessa tilanteessa tehdyt investoinnit on ansaittava nopeasti takaisin. Uudet tuotteet ja palvelut on hinnoiteltava ennen muita kilpailijoita. Yrityksen tavoite on päästä mahdollisimman nopeasti positiiviseen tulokseen uusille markkinoille siirtymisen jälkeen ja tähän eivät yrityksen omat voimavarat usein riitä. Sen sijaan yrityskaupan kautta laajentumalla päästään varmemmin haluttuun tulokseen. (Valpola 2009, 213)

Merkittävä motiivi yrityskaupan taustalla voi olla arvon luonti diversifioinnilla. Yrityskaupan kautta yritys voi laajentaa aiempaa valikoimaansa ja sitä kautta tuottaa suurempaa arvoa asiakkailleen. Usein tuotevalikoimaan lisätyt uudet tuotteet ovat yrityksen ydintuotteita täydentäviä. Diversifioinnin avulla voidaan saavuttaa tuottojen lisäksi myös kustannussäästöjä ja sitä kautta yritys vahvistaa kannattavuuttaan. (Katramo ym. 2013, 30) Myös verohyödyt painavat vaakakupissa yrityskaupan puolesta, mutta ne ovat harvoin ainoa syy yritysjärjestelyyn. Yrityskaupalla voi kuitenkin olla merkittävä vaikutus yrityksen verotukseen. (Moeller & Brady 2014, 29)

Kahden yrityksen yhdistyessä syntyvää hyötyä (tai haittaa) kutsutaan synergiaksi. Seuraava kappale kuvaa erilaisia synergian lajeja ja samalla yritysjärjestelyjen motiiveja tarkemmin.

#### **2.4.1 Synergia**

Synergia on termi, jota käytetään yleisimmin yrityskauppojen ja fuusioiden yhteydessä. Synergiapotentiaali on mahdollinen taloudellinen etu, joka tavoitetaan kahden tai useamman yrityksen yhdistyessä. Synergiaetu on usein suurin syy yritysten fuusioitumiseen. Osakeyhtiön tavoite on aina tuottaa arvoa yrityksen osakkeenomistajille. Osakkeenomistajat voivat hyötyä, jos yrityksen arvo nousee osakemarkkinoilla yrityskaupan synergisten vaikutusten ansiosta. (Investopedia2014)

Synergian ideana on se, että kahden yrityksen yhdistyessä niiden toiminnallinen tulos on yritysoston ja sopeuttamistoimenpiteiden tapahduttua suurempi, kuin minkä yritykset olisivat voineen toisistaan erillään tuottaa. Kirjallisuudessa synergiaa kuvataan usein

yhtälöllä  $2+2=5$ . Yhtälö kuvaa hyvin sitä, miten yhdistämällä kaksi tai useampia liiketoimintoja voidaan tuottaa yhdessä parempi tulos ja suurempi lisäarvo sekä osakkeenomistajalle, että asiakkaalle, kuin toimimalla erikseen. (Katramo ym. 2013, 32)

Fuusion seurauksena synergiaetuja voidaan saavuttaa monessa muodossa, kuten lisääntyneenä tulona, laajempana tietotaitona ja teknologiana, sekä kuluvähennyksinä. Kahden yrityksen tuottomahdollisuudet monipuolistuvat niiden hakiessa synergiaetuja yrityskauppojen avulla. Synergiaetujen syntyminen edellyttää, että ostettavan yrityksen toiminta ja resurssit ovat mahdollisimman samankaltaiset ostajayrityksen kanssa. (Investopedia 2014) Yritysten yhdistyessä syntyy usein päällekkäisyyttä monella osastolla. Poistamalla ylimääräiset toiminnot syntyy säästöjä, eli kulusynergiaa. Kulusynergiaa syntyy usein myös säästöistä, jotka saadaan aikaan vähentämällä henkilöstöä fuusion seurauksena. Sanaa synergia on usein näissä tilanteissa käytetty antamaan henkilövähennyksistä positiivisempaa kuvaa mediassa. (Investowords 2014)

Jos yritykset ovat keskenään hyvin erilaisia, niiden fuusioissa harvemmin saavutetaan merkittäviä synergiaetuja päällekkäisyyksiä karsimalla. Tällaisessa tapauksessa synergiaedut tulevat yritysten yhteistyön kautta syntyvistä eduista. Tällöin puhutaan komplementaarisuuksista yritysten välillä, toisin sanoen yritykset täydentävät toisiaan. Kun ostettujen yritysten tuotteet saadaan suoraan ostajayrityksen jakelukanavaan, syntyy yksi keskeisimmistä synergiaetujen lähteistä. Pienten yritysten mahdollisuudet saada tuotteensa markkinoille parantuvat selvästi, jos ne pääsevät hyödyntämään suuremman ja mahdollisesti tunnetumman yrityksen jakelukanavia. Tällä on suora vaikutus tuotteen myynnin volyymiin ja sitä kautta syntyy merkittäviä synergiaetuja. (Junni, Laamanen, & Lindholm 2014)

Aiemmin mainittujen päällekkäisyys- ja komplementaarisuussynergoiden ohella tärkeä synergiaetujen lähde ovat kyvykkyyksiin ja uudistumiseen liittyvät synergiat. Samalla kun ostaja ja ostokohde täydentävät toisiaan ja tuovat uuteen yritykseen komplementaarista osaamista, yhdistettäessä näitä osaamisia voidaan myös kehittää uudenlaista osaamista, jota ei olisi ilman yhdistymistä syntynyt. Osaamisen kehittäminen liittyy läheisesti myös uusiutumiseen, sillä ostokohteen työntekijöillä on usein erilaiset taustat verrattuna ostavan yrityksen työntekijöihin. Eri tavalla ajattelevat ihmiset voivat yhdes-

sä synnyttää uudenlaisia ideoita ja kehittyä merkittävin harppauksin eteenpäin. (Junni, Laamanen, & Lindholm 2014)

Kolluusiosynergiaa syntyy, kun horisontaalisen yrityskaupan seurauksena ostajayritys vahvistaa markkina-asemaansa ja parantaa kilpailukykyä. Käytännön synergialähde voi olla yrityskaupasta syntyvän suuremman markkinaosuuden hyödyntäminen yrityksen hinnoittelussa. Suuremman koon kautta saavutettu markkinavoima toimii neuvotteluvalltina myös alihankkijoihin ja tavarantoimittajiin. Tällöin synergianlähteenä toimii yrityskaupasta syntyvän suuremman ostovolyymien hyväksikäyttö, joka voi johtaa halvempiin ostohintoihin ja jopa parantaa ostettavien tuotteiden laatua. Joissain tapauksissa yritykset voivat säästää huomattavasti rahaa jakamalla fyysisiä resursseja. Käyttämällä yhteisiä tuotantolaitoksia tai tutkimuslaboratorioita voidaan saavuttaa mittakaavaetuja ja välttää päällekkäisyyksiä toiminnassa. Yritysten yhdistyessä päällekkäisyydet voidaan poistaa ja samalla karsia kustannuksia. Fyysisten resurssien jakaminen on yksinkertainen tapa saavuttaa operatiivista synergiaa ja sitä käytetään usein motiivina yrityskaupan toteuttamisen takana. (Katramo ym. 2013, 34)

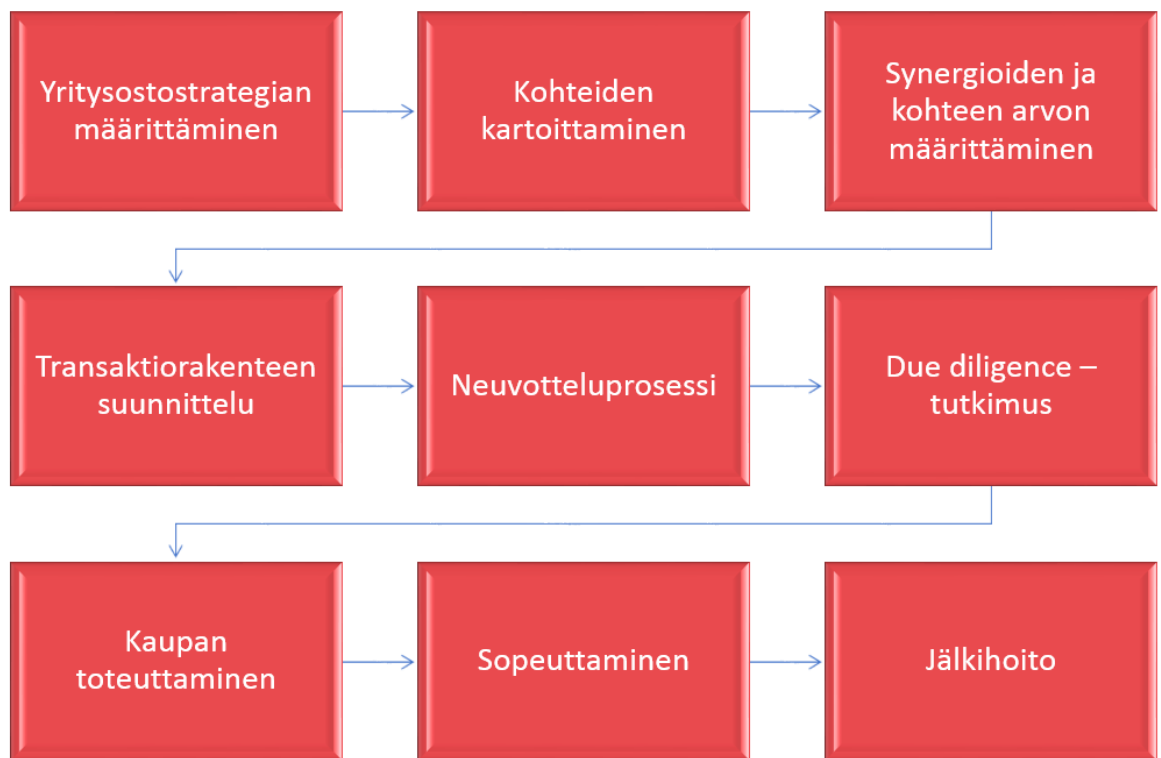
Myyntisynergiaa on mahdollista hyödyntää, kun yrityskaupan kohteen ja ostajan tuotteilla on olemassa yhteisiä jakelukanavia, myyntiorganisaatioita tai varastointitiloja. Myyntisynergiaa hyödynnettäessä toteutuu vertikaalinen integraatio yrityksestä katsoen jakeluketjussa taaksepäin. Tämä helpottaa tuotteiden tai palveluiden liikkeen hallintointia jakeluketjun yksiköstä toiseen. Vertikaalisessa yritysostossa synergia realisoituu, kun kolmas yritys pudotetaan pois toimittajajoukosta. Tämä voi johtaa pienempiin varastointikustannuksiin, nopeampaan tuotekehitykseen, sekä korkeampaan kapasiteetin käyttöasteeseen. Ostajayrityksen kannalta jakelu on selkeämpää ja paremmin kontrolloitavissa, joka omalta osaltaan lisää kustannussäästöä. Samalla voidaan saavuttaa etuja myös siitä, että tuotantolaitteiden ja henkilöstön käyttöastetta voidaan tehostumisen myötä nostaa. Jos yrityskaupan osapuolet jakavat saman raaka-ainevaraston tai käyttävät samaa tuotantolaitosta, voidaan myyntisynergiaa hyödyntää edellä mainitulla tavalla. Samaa synergian lajia on mahdollista saavuttaa myös yhteisen mainonnan ja brändinhallinnan myötä. (Katramo ym. 2013, 36)

Rahoitussynergia on yksi synergian alalaji, jota yrityskaupan seurauksena usein syntyy. Tämän mahdollistaa se, että sisäinen rahoitus on yritykselle edullisempaa kuin ulkoinen rahoitus. Kahdella yrityksellä, joilla on erisuuruiset kassavirrat ja erilaiset investointimahdollisuudet, on yhdistyessään mahdollista alentaa oman pääoman kustannusta rahoitussynergian vaikutuksen avulla. Kun ostajan kassavirta on suurempi kuin ostettavan yrityksen kassavirta, rahoitussynergian teorian mukaan ostettavan yrityksen investointimahdollisuudet ja kehittymismahdollisuudet kasvavat, kun ostajayrityksen kassavirta on siirretty ostokohteeseen. Rahoitussynergiaksi kutsutaan myös yhdistymisen avulla saavutettuja verohyötyjä. (The Managementor 2003)

Kahden yrityksen yhdistymisen seurauksena voi syntyä myös negatiivista synergiaa. Tämä tarkoittaa sitä, että yhdistetyt yritykset toimivat yhdessä huonommin kuin erikseen. Motiiviteorian näkökulmasta tämän taustalla voi olla esimerkiksi yli-itsevarma yritysjohtaja, joka aliarvioi yritysoston kustannukset. Tutkimukset ovat osoittaneet, että liian itsevarmat toimitusjohtajat ovat säännönmukaisesti maksaneet kohteista liikaa. Syynä voi olla myös se, että yrityskauppaa suunniteltaessa synergiahyötyjä on yliarvioitu tai se, että suunnitteluvaiheessa ostajalla ei ole ollut tarkkaa suunnitelmaa synergioiden toteuttamiseksi. (Katramo ym. 2014, 37)

## **2.5 Yrityskauppaprosessi**

Yrityskauppaprosessi on monimutkainen prosessi, joka vaatii järjestelmällistä suunnittelua ja valmistelua, etenkin ostajan näkökulmasta. Suunnittelussa tulee ottaa huomioon useita eri tekijöitä, jotka liittyvät synergiaan, investointien onnistumiseen, taloudelliseen asemaan sekä esimerkiksi kahden yrityksen välisten kulttuuriongelmien ratkaisemiseen. Alla on kuvattu yrityskauppaprosessia yleismaallisesti ostajan näkökulmasta.



Yrityskauppaprosessi ostajan näkökulmasta. (Katrano ym. 2014, 39)

Yrityskauppaprosessi alkaa, kun yrityksen johto tekee päätöksen yrityskaupan toteuttamisesta. Yrityshankinnat kuuluvat yleisesti ottaen hallituksen ja toimitusjohtajan toimivaltuuksiin. Jossakin tapauksissa on mahdollista hyväksyttää olennainen yrityshankinta myös yhtiökokouksella, vaikka pääsääntönä olennaisten yrityshankintojen osalta voidaan todeta, että ne kuuluvat yhtiön hallituksen toimivaltaan. Toimitusjohtajalle on osakeyhtiölain mukaan myönnetty yleinen toimivalta tehdä päätöksiä hallituksen ohjeiden ja määräysten mukaisesti. Hallitus voi ohjeistaa toimitusjohtajaa tekemään pienehköjä yrityshankintoja. Laajakantoisiin yritysjärjestelyihin toimitusjohtaja voi ryhtyä vain hallituksen valtuutuksella. Yrityshankinnat tulevat normaalisti hallituksen päätettäväksi ja se käyttää tällöin osakeyhtiölain mukaista päätäntävaltaa. Usein hallituksen tehtävänä on käsitellä yrityshankintoja yleisellä tasolla, kun taas tarkemmat neuvottelut valtuutetaan toimitusjohtajan tehtäväksi. Näissä tapauksissa hallitus antaa toimitusjohtajalle neuvotteluraamit, joiden puitteissa kauppa tulee pyrkiä toteuttamaan. Jos toimitusjohtaja mahdollisesti ylittää toimivaltansa, antaa se uusien ja vanhojen osakkeenomistajien yhteistyölle huonon lähtökohdan. (Honkamäki & Pennanen 2010, 59)

Hallituksen tulee yrityshankintoja tehdessään hankkia hyvä markkinatutkimus ja selvitys kilpailijoista, jotta yrityskaupan riskit saadaan minimalisoitua. Lisäksi hallituksen tulee arvioida kriittisesti suunnitelman perustana olevia strategisia ja markkinoita koskevia oletuksia. Yksityiskohtaiset riskianalyysit ja stimuloinnit ovat tärkeä osa kaupan suunnitteluvaihetta. Hallituksen tehtävänä on myös valvoa yhtiön yrityssuunnitteluryhmää, joka vastaa yritysostomahdollisuuksien tunnistamisesta ja due diligencen järjestämisestä. (Honkamäki & Pennanen 2010, 59)

### **2.5.1 Due diligence**

Termillä due diligence tarkoitetaan suunnitellun yrityskaupan tai muun yritysjärjestelyn osapuolen suorittamaa kohteen tarkastusta. Tarkkaan määriteltynä due diligence on yleiskäsite, jolla kuvataan ennakkotarkastusvelvollisuutta koskien mitä tahansa kaupan kohdetta, mutta Suomessa termi on kuitenkin rajattu usein koskemaan nimenomaan yrityskauppaa. Due diligence on yrityskauppaprosessissa merkittävä tekijä, joka muodostaa perustan kaupan kohteena olevan liiketoiminnan strategisten ja taloudellisten etujen, sekä mahdollisten riskien arvioinnille. Prosessin tässä vaiheessa ostaja tarkastaa, pitävätkö ostokohteesta annetut tiedot paikkansa. (Mähönen & Villa 2012, 553)

Lähtökohtaisesti due diligence -tarkastus on yritysjärjestelyn kohteen ennakkotarkastus. Käytännössä tutkimuksen avulla ostaja saa merkittävästi lisätietoa kaupan kohteesta ja kauppaan liittyvistä riskeistä. Tarkastus vaikuttaa lopulliseen päätökseen kaupanteosta ja mikäli tarkastuksessa saatu tieto poikkeaa ostajan aikaisemmasta käsityksestä negatiivisesti, voidaan kauppa hylätä tai sen ennakkoehtoja vaatia muutettavaksi. Selvityksen tärkein tavoite on varmistaa, että yrityskaupan tavoitteet tulevat täyttymään. Jos selvityksen aikana huomataan tämän olevan epätodennäköistä, voidaan ostoprosessi keskeyttää. Jos yrityskauppaprosessia jatketaan, voidaan due diligence -selvitystä käyttää myöhemmin neuvottelutyökaluna esimerkiksi kauppahinnasta sovittaessa. Due diligence -tarkastus voidaan jakaa myös moneen osaan, jolloin myyjä luovuttaa kaikkein sensitiivisimmän tiedon vasta selvityksen viimeisimmässä osassa. Usein tässä vaiheessa kauppakirja on jo voitu allekirjoittaa ehdollisena siten, että kauppa voidaan perua tai ehtoja muuttaa, jos selvityksessä saadulla tiedolla on kohteen arvon kannalta negatiivinen merkitys. (Katramo ym. 2013, 50 - 52)

Due diligence -selvitykset voidaan jakaa muutamaan osa-alueeseen. Financial due diligence tehdään yrityskaupassa ostajalle ostotilanteessa kohteeseen liittyvien ongelmien, riskien ja muiden kaupan vaikuttavien seikkojen määrittämiseksi. Tutkimuksessa arvioidaan kaupan onnistumisen kannalta merkittävät oletukset sekä myyjän antaman tiedon oikeellisuus ja riittävyys. Ensisijainen tehtävä on antaa yritysjärjestelyn osapuolelle selkeä kuva kohteesta ja sen arvosta, sekä vähentää tätä kautta ostajan riskiä. Samalla punnitaan yrityskaupan tuomat kasvumahdollisuudet. Hr due diligence selvittää kaupan kannalta tärkeitä henkilöstöasioihin liittyviä kysymyksiä. Usein yrityskaupan yhteydessä koko ostokohteen henkilöstö siirtyy ostavalle yritykselle ja siirtyvä henkilöstö on yksi tärkeimmistä yrityskaupan onnistumiseen vaikuttavista tekijöistä. Kiinteistö due diligence -selvitys tehdään ostajalle kaupan kohteena olevista kiinteistöyhtiöistä. Ostajalle selvitetään kiinteistön historia ja tärkeät tulevaisuuden kannalta oleelliset asiat. Myyjän antaman tiedon oikeellisuus analysoidaan ja esimerkiksi kiinteistön käypä arvo lasketaan. (Horsmanheimo & Steiner 2008, 36)

### **2.5.2 Kaupan toteutus- ja sopeuttamisvaihe**

Yrityskauppaprosessin toteutusvaiheessa neuvotellaan kaupan lopulliset ehdot ja toteutetaan kauppasopimus. Samoihin aikoihin sovitaan myös kaupan rahoitus- ja maksutapa ja neuvotellaan verotuksellisista sekoista. Lopullisessa kauppasopimuksessa sovitaan myös siitä, miten vastuut jaetaan osapuolten kesken ja miten tämä mahdollisesti näkyy kauppahinnassa. Kaupan voimaantuloon liittyy tyypillisesti kauppakirjan allekirjoituksen jälkeen erillinen voimaantulo (closing), johon liittyy erillisiä voimaantulon ehtoja, joiden pitää toteutua, jotta kauppa voidaan viedä loppuun. Esimerkiksi kilpailuviranomaisen ehdoton hyväksyntä kaupan toteutumiselle kuuluu näihin ehtoihin. Ostaja on myös voinut määritellä voimaantulon ehdoiksi tiettyjä toimenpiteitä due diligence -tarkastuksen havaintojen perusteella. (Katramo ym. 2013, 57)

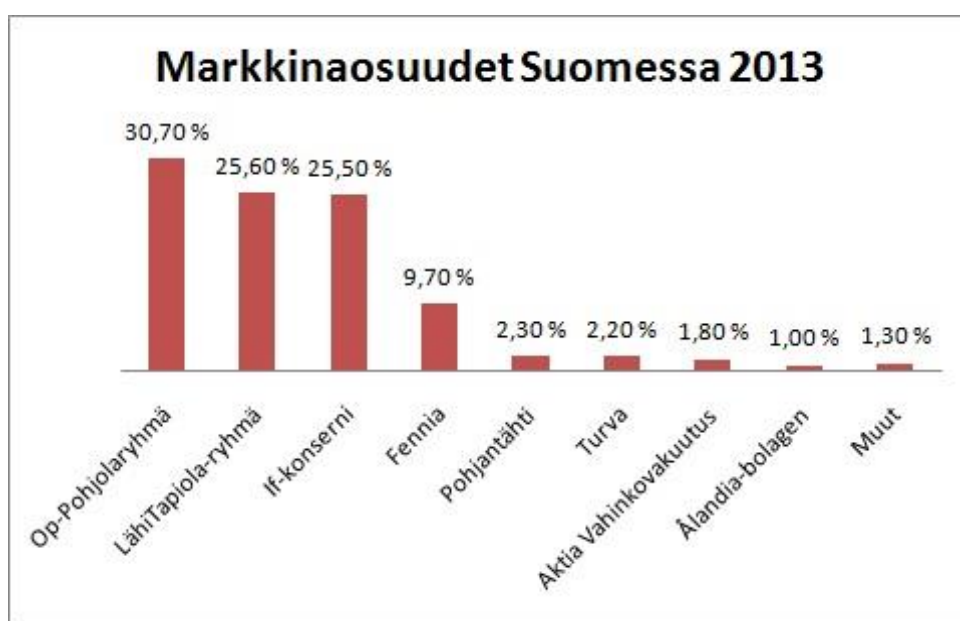
Toteuttamisvaihetta seuraava sopeuttamisvaihe on kaupan onnistumisen kannalta hyvin kriittinen, sillä integroitavia osa-alueita on useita. Tätä varten ostajan laadittava yksityiskohtainen integraatiosuunnitelma, jotta varmistetaan yritysoston avulla tavoiteltujen kilpailuetujen saavuttaminen. Ensimmäiset sata päivää ovat ratkaisevia integraation on-



nistumisen kannalta. Heti oston jälkeen henkilökunta odottaa mutuoksia ja prosessi tulee aloittaa mahdollisimman nopeasti. (Katrano ym. 2013, 58) Suurin haaste yrityskaupan jälkeisessä integraatiovaiheessa yrityksille ovat ostajayrityksen ja ostokohteen väliset kulttuurierot. Kun ostokohde on hankittu, yrityksen vuosien aikana kehittynyt kulttuuri ei automaattisesti muutu vastaamaan ostajayrityksen yrityskulttuuria. Tästä aiheutuneet konfliktit voivat näkyä yrityksen arjessa vielä hyvin pitkänkin ajan kuluttua fuusion jälkeen. Yritysten tulee integraatiovaiheessa kiinnittää erityistä huomiota kahden yrityksen erilaisten kulttuurien yhteensovittamiseen, jotta konfliktit jäävät mahdollisimman vähäisiksi. (Barney & Hesterly, 337)

### 3 Vakuutusala Suomessa

Vuoden 2013 lopussa Suomessa toimi 58 kotimaista vakuutusyhtiötä, joista vahinko- ja jälleenvakuutusyhtiöitä oli 38, henkivakuutusyhtiöitä 13 ja työeläkevakuutusyhtiöitä 7. Vuoden 2014 alusta lähtien työeläkevakuutusyhtiöitä toimi enää 6 kappaletta. Suomessa toimi vuoden 2013 lopussa 16 ulkomaisen vakuutusyhtiön edustustoa. Näiden lisäksi 650 ulkomaista yhtiötä oli tehnyt Finanssivalvonnalle ilmoituksen vakuutuspalveluiden tarjoamisesta rajan yli. Vakuutusyhtiöt työllistivät Suomessa vuonna 2013 keskimärin 11 250 henkeä. (Finanssialan Keskusliitto 2013)



Lähde: Finanssialan keskusliitto 2013

Suomen vakuutusmarkkinoiden rakenteelle on tyypillistä vahva keskittyneisyys. Suomalaisilla on tapana keskittää kaikki perheen vakuutukset, kuten kotivakuutus, autovakuutus, henkilövakuutukset ja lemmikkivakuutukset kaikki samaan vakuutusyhtiöön. Tyypillistä on myös keskittää perheen pankkipalvelut vakuutusten kanssa samaan yhtiöön. Suomen neljän suurimman henki- ja vahinkovakuutusyhtiön/yhtiöryhmän osuus koko Suomen yhteisestä maksutulosta oli 87 prosenttia vuonna 2013. Vakuutusmarkkinoiden rakenteelle on Suomessa tyypillistä myös se, että suuri osuus koko alan maksutulosta on peräisin lakisääteisten vakuutusten maksuista. Vuonna 2013 maksutuloa lakisääteisistä vakuutuksista oli 63 prosenttia koko alan maksutulosta, joka oli n. 4,1 miljardia euroa.

Lakisääteisiä vakuutuksia ovat työeläkevakuutukset, lakisääteiset tapaturmavakuutukset, sekä liikennevakuutukset. (Finanssialan Keskusliitto 2013)

### **3.1 Vakuutusalan rakennemuutos**

Vakuutusala on aikaisemmin luonnehdittu konservatiiviseksi ja stabiiliksi toimialaksi. Parin viimeisen vuoden aikana on kuitenkin tapahtunut valtavasti muutoksia. Alalla on tapahtunut voimasuhteita muuttaneita kotimaisten toimijoiden yhteenliittymiä, toimialaliukumaa, sekä toimialalle on saapunut uusia vaikuttajia. Vakuutusalan puhutaankin tällä hetkellä olevan murroksessa. (Puustinen 2013)

Myös digitalisoitumisen myötä on tapahtunut dramaattisia muutoksia. Uusien palveluntarjoajien ja -tuottajien on helppoa ja edullista saapua markkinoille ja haastaa totuttuja toimintatapoja. Myöskään vakuutustoimiala ei ole immuuni digitalisoitumiselle. Monet vakuutusyhtiöt ja pankit ovat siirtyneet sähköiseen toimintaympäristöön jo yli 10 vuotta sitten, mutta nykyään on uuden vakuutusyhtiön mahdollista toimia jopa kokonaan verkossa, täysin ilman vanhanaikaisia konttoreita ja asiakkaille julkisia tiloja. Vakuutus on aineeton tuote, joka ei tarvitse suuria varastoja ja säilytystiloja, mikä mahdollistaa vielä suuremmat kustannussäästöt. (Puustinen 2013)

Suomen vakuutuskentälle tyypillisiä ovat tiiviit yhtiöryhmät, jotka koostuvat vahinko-, henki- ja työeläkeyhtiöistä. Tästä hyvä esimerkki on Sampo-konserni, johon kuuluu If Vahinkovakuutusyhtiö ja Mandatumlife, sekä 23% Nordeasta. (Sampo 2014) Näiden ulkopuolella on myös irrallaan vahinko- ja henkiyhtiöitä, jotka ovat tehneet löyhempiä yhteistyösopimuksia tarjotakseen asiakkailleen täyttä vakuutuspalvelua. (Ilvessalo & Voutilainen 2009, 126) LähiTapiola-ryhmä, Fennia-ryhmä ja Turva ovat Suomessa toimivia vakuutusyhtiöitä, jotka ovat tehneet tällaisen yhteistyösopimuksen työeläkevakuutusyhtiö Elon kanssa. Elo on oma yrityksensä, eikä kuulu minkään edellä mainitun yhtiön kanssa samaan konserniin. (Elo 2014)

Vakuutusosalalla tapahtuu muutoksia sekä toimialan sisällä, että vuorovaikutuksessa muiden toimialojen kanssa. Viime vuosikymmeninä tärkeimmäksi on muodostunut vakuutusalan osallistuminen sen ja muiden finanssisektorin yritysten välisiin rakennejärjeste-

lyihin. Nykyään rakennejärjestelyitä tapahtuu jopa finanssisektorin ulkopuolisten toimijoiden kanssa. Vakuutusyhtiöiden vuorovaikutus muiden finanssialueen toimijoiden eli lähinnä pankkien ja varainhoitoyhdistysten kanssa on huomattavasti voimistunut. Vakuutusala ja sen kilpailevat lähialat ovat lähentyneet ja eräällä tavalla liukuneet toistensa sisään. Tämä ilmiö, jota kutsutaan toimialaliukumaksi, on vaikuttanut yhtiöiden tuotevalikoiman kehitykseen ja myös yhtiöiden strategiaan rakenteisiin. Tästä on seurannut esimerkiksi tytäryhtiöiden perustamista toiselle finanssisektorin osa-alueelle. (Ilvessalo & Voutilainen 2009, 127) Toimialaliukuma vakuutusosalalla voi tapahtua neljällä eri tavalla: pankit perustavat vakuutusyhtiöitä tai vakuutusyhtiöt perustavat pankkeja, varainhoitoyhtiöt perustavat vakuutusyhtiöitä tai vakuutusyhtiöt perustavat varainhoitoyhtiöitä. (Ilvessalo & Voutilainen 2009, 129)

Voutilaisen ja Ilvessalon mukaan vakuutusyhtiöiden fuusiot ovat olleet Suomessa viime vuosina harvinaisia, vaikka suuruusluokkaedut sellaisia puolustaisivatkin. Heidän mukaansa tämä luultavasti johtuu Suomen vakuutusmarkkinoille tyypillisestä blokkiutumista ja blokkien ulkopuolisten yhtiöiden taustaryhmien haluttomuudesta luopua vakuutusomistuksistaan. Myös kilpailulainsäädäntö asettaa rajoituksia fuusioille. 2000-luvulla on tapahtunut kuitenkin muutamia vakuutusalaa huomattavasti ravistelevia yhteenliittymiä. Vuonna 2004 vahinkovakuutuksessa tehtiin suuri rakennejärjestely, kun Sampo Oyj osti kokonaisuudessaan pohjoismaisen vahinkovakuutusyhtiön Ifin. Osuuspankkiryhmän Pohjola-kaupan seurauksena Henki-Pohjola on fuusioitu OP-Henkivakuutukseen vuoden 2007 alussa. (Katramo ym. 2013, 126) LähiTapiolan yhdistyminen on ajankohtaisin esimerkki yhteenliittymistä, kun Lähivakuutus ja Tapola fuusioituivat vuonna 2011 muodostaen markkinaosuudeltaan Suomen toiseksi suurimman vahinkovakuutusyhtiön. (LähiTapiola 2013) Yrityskauppa Ifin ja Trygin välillä taas eliminoi Suomen vakuutusmarkkinoilta pois yhden kilpailijan vuonna 2013. (Tryg 2013)

Finanssialan eri toimijoiden yhteenliittymiä helpottaa tuotteiden samankaltaisuus. Vakuutus tuotteet voidaan joskus korvata pankki- tai pääomamarkkinatuotteilla. Tuotteet suorittavat usein saman tai melkein saman tehtävän, kuin alkuperäinen tuote. Samalla tavoin pankkituotteet voidaan joskus korvata vakuutus tuotteilla. Finanssisektorit ovat kehittäneet tuotteita, joita voidaan käyttää toisten sektoreiden tuotteiden asemasta. Perinteinen jaottelu erillisiin vakuutusyhtiöihin ja varainhoitoyhtiöihin on menettämässä

merkitystään ja finanssisektorien väliset rajat ovat hämärtyneet. (Ilvessalo & Voutilainen 2009,128)

Vakuutusyhtiöt ja pankit ovat laajasti tiedostaneet tarpeen keskinäiseen yhteistyöhön toimialarajansa ylittävien liittojen muodossa. Erilaisia liittoutumamalleja on Voutilaisen ja Ilvessalon mukaan 6 erilaista. Ensimmäiset kaksi ovat ristiinmyyntisopimus yhteisten päällekkäispalvelukanavien kanssa tai ilman. Ristiinmyynniksi voidaan hyväksyä myös yksipuolinen toisen tuotteiden myynti omalle asiakkaalle. (Ilvessalo & Voutilainen, 134) Esimerkkinä tästä toimii Nordean ja Ifin yhteistyösopimus, jossa Nordea myy Ifin tuotteita omille asiakkailleen. Myynti on yksipuolista, sillä If ei myy Nordean tuotteita asiakkailleen, joskin omalta osaltaan mainostaa Nordeaa yhteistyökumppaninaan. (Nordea 2014) Seuraavat kaksi tapaa liittoutua ovat Itsenäisten kumppanien liitto, päällekkäisten palvelukanavien kanssa tai ilman. Liitto on ristiinmyyntisopimus, jota on luji-tettu ristiinomistuksella tai kolmannen osapuolen yhteisellä omistuksella. Esimerkki tällaisesta litosta oli liitto Aktian ja ruotsalaisen Förenings Sparbankenin tytäryhtiön Roburin välillä vuosina 1999–2003. Kaksi viimeistä rakennemallia finanssiliittoutumille ovat omistukseen perustuva kontrolli, jossa pankki omistaa vakuutusyhtiön tai toisin päin ja finanssitavaratalo, jossa holdingyhtiö omistaa yhden tai useamman pankin tai vakuutusyhtiön. (Ilvessalo & Voutilainen 2009, 134) LähiTapiola on yksi 2010- luvulla muodostunut finanssitavaratalo. (LähiTapiola 2014) Liittoutumisen trendi on useim-missa maissa ollut finanssitavaratalojen muodostaminen ja tämä on yksi syy rahoitus- ja vakuutusvalvonnan yhdistämiselle vuonna 2009 myös Suomessa.

### **3.2 Muutokset viimeaikoina**

2000- luvun merkittävin yhteenliittymä finanssialalla tapahtui vuonna 2005, kun OP-ryhmä nousi Pohjola-Yhtymä Oyj:n pääomistajaksi. Yrityskauppa oli Suomen mitta-kaavalla yksi historian suurimmista. Tehdyn kaupan ja sitä seuraavan julkisen ostotar-jouksen hinta oli 2,075 miljardia euroa. Yhteenliittymä laajensi OP-ryhmän toiminnan vahinkovakuutukseen ja samalla siitä tuli johtava finanssiryhmä Suomessa. Tapauksesta on aikaa jo lähes 10 vuotta ja OP-ryhmä pitää edelleen paikkaa Suomen suurimpana vahinkovakuuttajana yli 30 % markkinaosuudellaan. (Pohjola 2005)

Viime vuosina vakuutusosalalla tapahtui lähes yhtä merkittävä tapaus kuin yllä mainittu yrityskauppa vuonna 2005. LähiTapiola-ryhmän syntyminen muokkasi omalta osaltaan markkinaosuuksia vakuutusosalalla ja synnytti alalle samalla jälleen uuden finanssitavaratalokeskittymän. Lähivakuutus Keskinäinen Yhtiö sulautettiin Keskinäinen Vakuutusyhtiö Tapiolaan 31.12.2012 ja yhdistymisen seurauksena syntyi LähiTapiola Keskinäinen Vakuutusyhtiö. Lähivakuutus nousi yritysjärjestelyn myötä Suomen toiseksi suurimmaksi vakuutusyhtiöksi 26,7 prosentin markkinaosuudellaan ja muodosti Suomen vakuutusmarkkinoille kolmannen suuren toimijan Pohjolan ja Ifin rinnalle. LähiTapiola-ryhmään syntyi 19 uutta yhtiötä, mikä lisäsi Suomen vahinkoyhtiöiden määrää huomattavasti. (Finanssialan Keskusliitto 2012)

Suomen vakuutusmarkkinoille tyypillinen keskittyneisyys korostui entisestään LähiTapiola -ryhmän synnyttyä. Vuoden 2012 aikana toimintansa Suomen vakuutusmarkkinoilla kuitenkin aloitti neljä uutta vakuutusyhtiötä: Suomen Vahinkovakuutus Oy (POP Vakuutus), Suomen Keskinäinen Lääkevahinkovakuutusyhtiö, Aurum Sijoitusvakuutus Oy ja SHB Liv Försäkringsaktiebolag. Ifin ja Trygin yhdistymisen ja LähiTapiolan syntymisen lisäksi vakuutusosalalla tapahtui 2012 vielä kolmas yritysjärjestely, Ruotsalainen FolksamSak -konserni osti enemmistön Aktia Skadeförsäkring Ab:stä. (Finanssialan Keskusliitto 2012)

Vuonna 2013 syntyi uusi työeläkevakuutusyhtiö, kun LähiTapiola Keskinäinen Eläkevakuutusyhtiö ja Keskinäinen Vakuutusyhtiö Eläke-Fennia fuusioitui. 1.1.2014 toimintansa aloittaneen uuden yhtiön nimeksi muodostui Keskinäinen Työeläkevakuutusyhtiö Elo. Fuusion seurauksena Suomessa toimii enää vain 6 työeläkeyhtiötä. (Finanssialan Keskusliitto 2013)

### **3.3 Sääntelyn kiristyminen**

Vakuutusala on poikkeava muihin toimialoihin verrattuna mm. ansaintalogiikaltaan. Vakuutusmaksu peritään asiakkaalta etukäteen ja asiakkaan mahdollinen hyöty vakuutuksesta realisoituu vasta vahingon tapahduttua. Useissa tilanteissa korvauksen määrä ei ole ennalta tarkkaan määriteltä, vaan korvaus maksetaan tilannekohtaisesti monen korvaukseen vaikuttavan asian summana. Vakuutusyhtiön vastuukyky vahinkojen varalta

on erittäin suuressa yleisessä intressissä erityisesti lakisääteisten vakuutusten tapauksessa. Siksi vakuutusala on lailla säädelty toimiala ja siihen kohdistetaan runsaasti valvontaa ja säätelyä. (Ilvessalo & Voutilainen 2009, 9)

Euroopan parlamentti hyväksyi maaliskuussa 2014 vakuutusyhtiöiden vakavaraisuussäätelyä koskevan direktiivin. Sädökset tulevat vaikuttamaan myös Suomalaisiin vakuutusyhtiöihin. Kyse on vuonna 2009 säädetyistä Solvenssi II - direktiivistä, jonka voimaantulo on lykkääntynyt monesti muun muassa finanssikriisin vuoksi. Nykyisen aikataulun mukaan Solvenssi II tulee voimaan vuoden 2016 alusta lähtien. Solvenssi II - direktiivin tarkoitus on yhdenmukaistaa EU-alueella vakuutusyhtiöiden vakavaraisuussäännökset, vastuuvelan laskenta ja vakavaraisuusvalvonta. Vakavaraisuusvaatimusten lisäksi direktiivissä on hallintojärjestelmää koskevia vaatimuksia. Solvenssi II yhdenmukaistaa myös valvontakulttuuria. Sääntelyn tavoitteena on antaa suojaa vakuutuksenottajille, vakuutetuille ja korvauksensaajille ja samalla parantaa sisämarkkinoiden toimintaa. Direktiivin myötä eri EU-maissa toimivista vakuutusyhtiöistä tulee helpommin vertailtavia, kun vakuutusyhtiöiden taloudellinen informaatio on ymmärrettävämpää ja yhdenmuotoista. (Finanssialan keskusliitto 2014)

Sampo-konserni kertoo vuosikertomuksessaan Solvenssi II - vaatimuksien olevan merkittävin viranomaisvaatimukseen liittyvä tekijä viime vuosina. If Vahinkovakuutuksen sisällä aloitettiin jo vuonna 2007 erillinen projekti, jonka avulla If valmistautui Solvenssi II - tuomiin vaatimukseen ennen niiden voimaantulua. Projekti sisälsi yksityiskohtaisen arvioinnin If Vahinkovakuutuksen hallintomallista, sisäisen valvonnan rakenteesta, riskienhallinta järjestelmästä, tiedonkeruusta, sekä sisäisen pääomistusmallin kehityksestä. Projekti päättyi vuonna 2012. If Vahinkovakuutusyhtiö oli jo valmiiksi hyvin valmistautunut osa-alueilla, joita Solvenssi II koskee, mutta yhtiö kehittää edelleen prosessejaan täyttääkseen kaikki sen vaatimukset niiden tullessa voimaan. (Sampo Vuosikertomus 2013)

Noin 15 % vakuutusyrityksistä ei täyttänyt 2011 tehdyn tutkimuksen mukaan uusia vakavaraisuusvaatimuksia ja lähes 10 prosentilla ne täyttyivät vain niukasti. Käytännössä joka neljännen yrityksen täytyisi ryhtyä toimenpiteisiin tilanteen korjaamiseksi, joko pienentämällä pääomavaatimustaan tai hankkimalla lisää omaa varallisuutta. Säänte-

lyuudistusten myötä monilla pankeilla ja vakuutusyhtiöillä on tarve lisätä omia pääomi-  
aan ja maksuvalmiuspuskureitaan sekä muuttaa saamistensa ja varainhankintansa ra-  
kennetta. Sääntely- ja muut uudistukset tulevat siis vaikuttamaan merkittäväällä tavalla  
finanssialan yrityksiin. Pankkien ja vakuutusyritysten sopeutuessa uusiin vaatimuksiin  
vaikutukset heijastuvat myös laajalti ympäröivään talouteen. (Mattila 2011, 452)



## 4 Case: If ja Tryg

Helmikuussa 2012 Tryg ilmoitti, että se joutuu arvioimaan uudelleen strategiansa Suomen liiketoimintayksikköä koskien. If taas ilmoitti vuoden 2012 joulukuussa ostavansa Trygin Suomen liiketoiminnan itselleen 15 miljoonan euron kauppahintaan. Yritysten sulautuminen alkoi keväällä 2013 ja prosessi oli tarkoitus saada päätökseen vuoden 2014 loppuun mennessä. Tryg oli tätä ennen harjoittanut liiketoimintaa Suomessa yli 10 vuoden ajan, mutta huonommalla menestyksellä, kuin muissa Pohjoismaissa. Tryg oli Suomen markkinoilla Ifin verrattuna pieni tekijä, sillä sen liikevaihto oli vain 10 % Ifin vastaavasta.

Case - tutkimuksen tarkoitus oli selvittää syitä yrityskaupan takana. Tutkimusta varten haastateltiin kolmea henkilöä. Haastateltava 1 työskenteli Trygin johtoryhmässä monta vuotta ennen yrityskauppaa ja siirtyi Ifille esimiestehtäviin yritysjärjestelyn mukana. Haastateltava 2 (Juha Anttila) taas oli vahvasti mukana Trygin Suomen liiketoiminnan ostoprosessissa Ifin puolella. Kolmas haastateltava toimi Tryg-Suomen johdossa yrityskaupan toteuttamiseen asti. Jokaisella haastateltavalla on siis oma näkökulmansa samaan prosessiin. Haastattelut on toteutettu teemahaastatteluna joko kasvotusten tai puhelimitse. Haastattelukysymykset (Liite 1) eivät olleet täsmälleen samat kaikille johtuen haastateltavien eri asemista prosessiin suhteen, mutta noudattivat kuitenkin lähes samaa kaavaa.

### 4.1 Kohdeyritysten esittely

**If vahinkovakuutusyhtiö** perustettiin vuonna 1999 yhdistämällä ruotsalaisen Skandian ja norjalaisen Storebrandin vahinkovakuutustoiminnot. Yrityksen historia on kuitenkin paljon pidempi, sillä emoyhtiöiden kautta Ifillä on ollut vakuutusasiakkaita yli 100 vuoden ajan. Vuodesta 2004 asti se on kuulunut kokonaan Sampo-konsernin omistukseen. Nykyään If työllistää 6800 työntekijää 9 maassa. (If 2014)

If -vahinkovakuutusyhtiö on 26 prosentin markkinaosuudellaan Suomen kolmanneksi suurin vahinkovakuutusyhtiö. Suomen lisäksi se tarjoaa vahinkovakuutuksia Ruotsissa, Norjassa, Tanskassa, Baltiassa ja Venäjällä. Ifillä on toimipisteitä myös Ranskassa, Sak-

sassa, Alankomaissa ja Isossa-Britanniassa huolehtimassa yhtiön kansainvälisistä asiakkaista. Pohjoismaiden alueella If on johtava vahinkovakuutusyhtiö ja sen palveluita käyttää yhteensä noin 3,6 miljoonaa asiakasta. Suomen osuus asiakkaista on yli miljoonan. Ifin suurimmat kilpailijat Suomen markkinoilla ovat Osuuspankki ja LähiTapiola -ryhmä. Yhdessä nämä kolme yhtiötä kattavat yli 85 prosenttia Suomen vakuutusmarkkinoista. (If 2014)

Ifin suurin liiketoiminta-alue on henkilöasiakkaat, joiden osuus yhtiön maksutulosta on 56 prosenttia. Henkilöasiakkaille yhtiö tarjoaa laajan valikoiman vakuutuksia sekä perheenjäsenten, että perheen omaisuuden vakuuttamiseksi. Yleisimmät henkilöasiakkaille myytävät tuotteet ovat liikennevakuutus, kaskovakuutus, kotivakuutus ja henkilövakuutukset sekä lapsille, että aikuisille. Myös lemmikit, veneet, moottoripyörät ja matkailuautot on mahdollista vakuuttaa Ifissä. Keskittämällä kaikki perheen vakuutukset Ifiin asiakkaiden on mahdollista saavuttaa lisäetuja ja saada alennuksia vakuutusmaksuista. (If 2014)

Ifillä on henkilöasiakkaiden lisäksi myös yritysasiakkaita, sekä suurasiakkaita. Yritysasiakkaissa If on Pohjoismaissa johtava vakuutusten tarjoaja. Ifin yritysasiakkaat ovat pieniä ja keskisuuria yrityksiä, joilla on enintään 500 työntekijää. Yritysasiakkaita Ifillä on noin 330 000 ja liiketoiminta-alueen osuus maksutuloista on n. 29 prosenttia. Yritysasiakkaille tarjottavia tuotteita ovat omaisuus-, vastuu-, moottoriajoneuvo-, henkilö-, sekä kuljetusvahinkovakuutukset. Lakisääteinen tapaturmavakuutus on yleinen yritysasiakkaille tarjottava tuote, sillä yritykset on lailla velvoitettu hankkimaan sellainen työntekijöilleen. Pienille yrityksille If tarjoaa pääasiassa standardisoituja vakuutusratkaisuja. Suuremmille yrityksille If tarjoaa räätälöityjä vakuutuksia ja neuvontaa. (If 2014)

Suurasiakkaita Ifillä on noin 1300 ja niistä muodostuu 13 prosenttia yhtiön vakuutusmaksutuloista ja se on johtava vakuutusyhtiö myös suurasiakkaiden osalta Pohjoismaissa. Tämän liiketoiminta-alueen asiakkaita ovat liikevaihdoltaan yli 46 miljoonan euron ja yli 500 työntekijän suuryritykset. Suurilla yrityksillä on monipuoliset vakuutustarpeet ja If räätälöi jokaiselle asiakkaalleen niihin sopivat vakuutus- ja riskienhallintaratkaisut. Tärkeimpiä tuotteita tällä liiketoiminta-alueella ovat omaisuus-, vastuu-, ja kuljetusvakuutukset, sekä henkilövakuutukset kuten lakisääteinen tapaturmavakuutus ja henkilöstön sairaskorvaus. (If 2014)

If pyrkii olemaan toiminnassaan mahdollisimman asiakaslähtöinen ja yhtiössä pidetään tärkeänä asiakastyytyväisyyttä, sekä positiivisia asiakaskokemuksia. Ifin tarkoituksena on tuoda lisäarvoa asiakkaalle ja auttaa asiakasta arjen haasteissa, sekä tehdä elämästä turvallisempaa. Valttikorttina If mainostaa nopeaa korvauskäsittelyä ja lupauksena on käsitellä yli puolet vahingoista alle 24 tunnissa. (If 2014)

<b>Tulos</b>						
<b>Milj. e</b>	<b>1-6/2014</b>	<b>1-6/2013</b>	<b>Muutos-%</b>	<b>4-6/2014</b>	<b>4-6/2013</b>	<b>Muutos-%</b>
Vakuutusmaksutulo, netto	2 681	2 737	-2	1 077	1 076	0
Sijoitustoiminnan nettotuotot	209	198	6	128	106	21
Liiketoiminnan muut tuotot	14	14	-5	6	7	-11
Korvauskulut	-1 461	-1 486	-2	-717	-731	-2
Vakuutus- ja sijoitussopimusvelkojen muutos	-456	-482	-5	44	63	-30
Henkilöstökulut	-275	-289	-5	-140	-144	-3
Liiketoiminnan muut kulut	-244	-243	1	-119	-120	-1
Rahoituskulut	-10	-8	19	-5	-4	28
Osuus osakkuusyritysten voitoista/tappioista	26	33	-19	15	17	-9
<b>Tulos ennen veroja</b>	<b>483</b>	<b>473</b>	<b>2</b>	<b>289</b>	<b>270</b>	<b>7</b>
<b>Avainluvut</b>	<b>Muutos</b>			<b>Muutos</b>		
Yhdistetty kulusuhde, %	88,3	88,8	-0,5	86,5	86,7	-0,2
Riskisuhde, %	65,7	65,9	-0,2	64,0	64,2	-0,2
Toimintakulusuhde, %	22,6	22,9	-0,3	22,5	22,5	0,0
Liikekulusuhde, %	16,7	16,7	0,0	16,7	16,5	0,2
Oman pääoman tuotto, %	25,1	21,7	3,4	-	-	-
Henkilöstön keskimääräinen lukumäärä (FTE)	6 181	6 218	-37	-	-	-

Sammon vuosikertomus 2014 / Ifin tulos ja avainluvut

**Tryg** on Pohjoismaiden toiseksi suurin vahinkovakuuttaja If vahinkovakuutusyhtiön jälkeen. Trygillä on liiketoimintaa Tanskassa, Norjassa ja Ruotsissa. Tanskassa Tryg on vahinkovakuuttajista suurin, Norjassa kolmas ja Ruotsissa viides. Pohjoismaiden tasolla yrityksellä on 2,7 miljoonaa asiakasta ja se työllistää tällä hetkellä 3700 työntekijää. Trygillä ja Nordealla on aiemmin ollut yhteistyösopimus Nordean kanssa kaikissa Pohjoismaissa. Yhteistyösopimuksen mukaan Nordea on myynyt konttoreissaan ja asiakaspalvelunsa kautta Trygin tuotteita. Vastavuoroisesti Nordea on saanut mahdollisuuden

tarjota asiakkailleen kokonaisvaltaisempaa palvelua. Vuodesta 2013 eteenpäin yhteistyösopimusta jatkettiin viidellä vuodella, mutta vain Tanskassa ja Norjassa. Yhteistyösopimus Suomessa ja Ruotsissa päättyi ja Nordean vahinkovakuutuskumppaniksi tilalle tuli If. (Tryg 2014)

Ennen kuin If osti Trygin Suomen liiketoiminnan, sivuliike oli Suomessa toiminnassa yli 10 vuoden ajan. Trygin markkinaosuus oli yrityskaupan hetkellä noin 2 % ja sillä oli 155,000 asiakasta. Sivuliikkeen liikevaihto oli vuonna 2011 624 miljoonaa Tanskan kruunua (noin 85 miljoonaa euroa), joka kattoi vain 3 % Trygin koko liikevaihdosta. Suomen sivuliikkeen liiketoiminta oli siis vain murto-osa sen volyymistä muissa Pohjoismaissa. Myynnin hetkellä Trygillä työskenteli Suomessa 200 ihmistä. (Tryg vuosikertomus 2012, 5) Trygin Suomen sivuliikkeen liiketoiminta oli tappiollista lähes koko sen toiminnan ajan. Maksutuloa sillä oli vuonna 2012 noin 110 miljoonaa euroa. Trygin yhdistetty kulusuhde oli pitkään yli 100. (Haastateltava 1)

Haastatteluissa kävi ilmi, että Trygin Suomen sivuliikkeessä oli paljon positiivisia piirteitä, joiden avulla se olisi voinut pärjätä Suomen markkinoilla paremminkin. Merkittävä asia oli se, että Tryg oli pienenä vakuutusyhtiönä ketterä. Yhtiössä oli mahdollista reagoida nopeasti ja sopeutua markkinatilanteen muuttuessa. Pienen henkilöstön etuna on se, että työntekijä pääsee itse vaikuttamaan asioihin helposti. Ihmisillä oli töissä laveat tontit ja laaja toimenkuva. Tämä loi hyvää työilmapiiriä ja henkilökunnan keskuudessa vallitsi hyvä henki. Trygissä sitoutuvuus työpaikkaan ja dynaamisuus oli käsin kosketeltavaa. (Haastateltava 3)

Suomessa Trygin yhteistyö Nordean kanssa näkyi vahvasti ja Trygin brändi oli tiiviisti liitetty Nordeaan. Tämä näkyi esimerkiksi siinä, että yrityksen nimi oli aikaisemmin Nordea vahinkovakuutus. Trygin asiakkaat olivat yli 90 prosenttisesti Nordean asiakkaita. Nordean henkilöstö myi paljon Trygin vakuutuksia ja se saattoi yhteistyön alussa myydä jopa 1500 vakuutusta viikossa. Nordean konttoreissa oli myös Trygin henkilöstöä myymässä vakuutuksia. Vuonna 2010 nimi muutettiin Trygiksi ja sen oma brändi otettiin esille. Tämä saattoi johtua siitä, että Trygillä oltiin huolissaan yhteistyön mahdollisesta loppumisesta. (Haastateltava 1)

## 4.2 Ostajayrityksen ja ostokohteen vertailu

Yrityskaupassa If Vahinkovakuutusyhtiö siis osti Trygin Suomen liiketoiminnan itselleen. Varsinainen emoyhtiö jäi toimimaan ennallaan Tanskassa, Norjassa ja Ruotsissa. Taulukko alla kuvaa ostajayrityksen ja ostokohteen kokoeroa nimenomaan Suomen markkinoilla. Taulukkoon on merkitty yritysten markkinaosuus ja liikevaihto, sekä työntekijöiden ja asiakkaiden määrä Suomessa, jotta voidaan paremmin hahmottaa eroa yritysten toiminnan volyymissä.

Vuosi 2011	If Vahinkovakuutus (Suomi)	Tryg (Suomi)
Liikevaihto	880 Miljoonaa euroa	85 Miljoonaa euroa
Työntekijät	n. 6000	200
Asiakkaat	n. 1 000 000	155 000
Markkinaosuus Suomessa	n. 24%	n. 2%

Yritysten vertailu (Kilpailuvirasto 2012)

Seuraava taulukko kuvaa molempien yhtiöiden toimintaa Suomessa verrattuna konsernien toimintaan Pohjoismaissa. Taulukosta nähdään, että Ifin Suomen toiminta on merkittävä osa koko konsernin toimintaa, kun taas Trygin toiminta Suomessa on huomattavasti pienempi osa sen koko konsernia.

	If Vahinkovakuutus	Tryg
Liikevaihto Pohjoismaissa	4,1 Miljardia euroa	2,8 Miljardia
Suomen osuus liikevaihdosta	n. 21%	n. 3%
Asiakkaat Pohjoismaissa	3,6 miljoonaa	2,7 miljoonaa
Suomen osuus asiakkaista	n. 27%	n. 4%

Yritysten toiminta Pohjoismaissa ja Suomessa (Kilpailuvirasto 2012)

### 4.3 Syyt yrityskaupan taustalla

Tryg on yksi johtavista vakuutusyhtiöistä Pohjoismaissa. Vuonna 2013 se kuitenkin päätyi myymään kaiken liiketoimintansa Suomessa kauppahintaan 15 miljoonaa euroa. Syytä päätökseen on varmasti monia, mutta muutamat asiat nousevat haastateltavien puheissa esille. Ifin edustajaa haastateltaessa taas saatiin selville syyt liiketoiminnan ostamiseen.

#### 4.3.1 Syyt myymiseen

Trygillä on ollut Nordean kanssa jakelusopimus kaikissa Pohjoismaissa, kuten sillä oli Suomessakin vuoteen 2013 saakka. Vuonna 2012 Nordea kuitenkin halusi alkaa kilpailuttamaan vahinkovakuutuskumppaniaan. Trygin liiketoiminta Suomessa oli sopimuksen kautta vahvasti sidottu yhteistyöhön Nordean kanssa ja pitkään se oli myös brändättyä Nordeaan nimellä Nordea vahinkovakuutus, vaikka riskinkantajana oli edelleen Tryg. Yhteistyösopimuksen päättyminen on saattanut olla yksi erittäin suurista vaikuttavista tekijöistä, kun Trygin liiketoiminnan myymistä Suomessa on pohdittu. Nordean päätöksen johdosta Trygin täytyi evaluoida strategiansa Suomessa uudestaan, sillä ei ollut varmaa, miten yhtiön on mahdollista jatkaa ilman yhteistyötä Nordean kanssa. Luultavasti Trygin johto on lopulta tullut siihen tulokseen, että Suomeen oli liian riskistä jäädä toimimaan ilman vahvaa pankkikumppania. Haastateltava itse olisi kuitenkin nähnyt, että Trygin olisi ollut mahdollista jatkaa Suomessa myös ilman Nordea - kumppanuutta. (Haastateltava 1)

Toinen fakta oli se, että Trygin liiketoiminta oli pitkään kannattamatonta Suomessa. Trygin investoinnit Suomen liiketoimintaan olivat suuret, mutta tuotot eivät riittäneet kattamaan niitä. Vasta toiminnan viimeisinä vuosina Tryg onnistui kääntämään tuloksansa positiiviseksi. Vaikka henkilövakuutuspuoli saatiin Trygillä kannattavaksi sen viimeisinä vuosina Suomessa, oli sen yritysvarakuutusbisnes viimeiseen asti kannattamatonta. Yrityspuoli toimi Trygille painolastina ja paine siihen tuli Nordean puolelta. Nordea halusi tarjota täydentävää palvelua vakuutusten muodossa myös yritysasiakkailleen. Trygin markkinaosuus Suomessa oli ennen liiketoiminnan myymistä 2 %. Tryg oli siis Suomen markkinoilla yksi monesta pienestä vakuutusyhtiöstä kilpailemassa muiden

joukossa, kun taas esimerkiksi Tanskassa sen markkinaosuus on tällä hetkellä noin 20 prosenttia. (Haastateltava 1)

Yksi syy, joka johti Trygin Suomen liiketoiminnan myymiseen, oli sen tappiollisuus viimeisen 12 vuoden ajan. Samoihin aikoihin, kun Tryg alkoi tuottamaan voittoa, muuttui myös Trygin pääjohtaja. Uusi johtaja halusi keskittää laajentumiseen muualla ja painottaa Trygin strategian kannattavuuteen, jolloin oli luonnollista myydä pieni, kannattamaton liiketoiminta Suomessa pois. Pääjohtajan muutos ja siitä seurannut strategian muutos olivat pääsyyt liiketoiminnan myyntiin. (Haastateltava 3)

#### **4.3.2 Syyt ostoon**

Juha Anttila kertoo, että lähtökohtana Ifin ja Trygin fuusioitumiselle oli se, että Tryg oli halukas myymään Suomen liiketoimintansa. Tilanteessa myyjä oli liikkeellä ja aloite fuusioon Trygin puolella. If ei siis aktiivisesti etsinyt itse ostokohdetta. Kuitenkin saatuaan mahdollisuuden yrityskauppaan, If päätyi tutkinnan ja neuvottelujen jälkeen siihen tulokseen, että Trygin Suomen liiketoiminnan ostaminen on Ifille kannattavaa.

Suurin hyöty, jota yrityskaupan avulla tavoiteltiin, oli Trygin asiakkaat ja niiden mukana asiakkaista saatavat tuotot. Yrityskaupan hetkellä Trygillä oli asiakkaita noin 110000 ja maksutuloa noin 100 miljoonaa. Oli realistista ajatella, että näistä asiakkaista suurin osa jäisi Ifille, vaikka mahdollisesti osa asiakkaista yrityskaupan myötä siirtyisikin kilpailijoille. Yritystoston rationaalina näin ollen eivät olleet Trygin tuotteet, järjestelmät, tai toimitilat, vaan nimenomaan asiakaskanta. Trygin tuotteet olivat jo ennestään melko samankaltaisia Ifin vastaavien kanssa ja ne oli helppo muuntaa Ifin tuotteiksi. Toimitilat Ifillä olivat jo ennestään riittävät. Trygin järjestelmät taas tulivat yrityskaupan mukana ns. "pakollisena pahana", sillä niitä oli yhteenliittymän jälkeenkin vielä hetken aikaa käytettävä, ennen kuin Ifin järjestelmiin oli Tryginkin tuotteiden osalta kokonaan siirrytty. Asiakaskannan lisäksi henkilöstöosaamisen siirtymistä Trygiltä Ifille voidaan pitää yhtenä yrityskaupan tuomana etuna. Toisesta vakuutusalan yrityksestä siirtyvä osaaminen ja tietotaito oli Ifille arvokasta. (J. Anttila)

Yrityskauppaa voi perustella myös kilpailuaseman parantamisella. Yrityskaupan avulla If puolusti omaa markkina-asemaansa ostamalla yhden kilpailijan pois markkinoilta. Yleisen kilpailuteorian pohjalta voidaan arvella, että jos If ei olisi Trygin Suomen liiketoimintaa ostanut, olisi joku toinen kilpailija sen voinut ostaa ja näin kasvattaa markkinaosuuttaan. Anttila ei kuitenkaan tiedä, oliko joku toinen vakuutusyhtiö antamassa tarjousta Trygin Suomen liiketoiminnasta, joten ylempi jää vain teorian pohjalta spekuloinniksi.

Samaan aikaikkunaan yrityskaupan kanssa mahtui myös Ifin ja Nordean välisen yhteistyösopimuksen solmiminen. Tätä aikaisemmin Tryg oli toiminut Nordean kanssa yhteistyössä Suomen lisäksi myös Ruotsissa, Norjassa ja Tanskassa. Nordea kilpailutti vakuutuskumppaninsa kaikkialla Pohjoismaissa ja Baltiassa ja tämän seurauksena Trygin ja Nordean yhteistyö jatkui Tanskassa ja Norjassa. Suomen ja Ruotsin vakuutuskumppaniksi Nordealle alkoi vuodesta 2013 alkaen If. Yhteistyöneuvottelut Nordean kanssa ja Trygin Suomen liiketoiminnan ostaminen olivat täysin erilliset toimenpiteet, vaikka ihmiset ne mielsivätkin yhteen ajankohdan takia. Prosesseina ne pidettiin kuitenkin täysin erillään toisistaan. (J.Anttila)



#### 4.4 Ostoprosessi



Ostoprosessin kulku (J. Anttila (Haastateltava 2))

Ifin ja Trygin fuusioprosessissa oli alusta lähtien hyvin selkeä kuva siitä, miten prosessi käytännössä toteutetaan ja miten siitä hyödytään. Asiaa yksinkertaisti se, että Tryg oli hyvin pieni vakuutusyhtiö verrattuna Ifin. Trygin Suomen liiketoiminta oli alle 10 prosenttia Ifin vastaavasta Suomessa. Ostokohteena olivat ensisijaisesti Trygin asiakkuudet ja osaaminen, jotka ovat suhteellisen yksinkertaista siirtää uuteen yhtiöön. Sattumalta Trygin toiminnot oli Suomessa keskitetty Ifin kanssa samoihin kaupunkeihin, Turkuun ja Helsinkiin, mikä myös omalta osaltaan helpotti fuusiota käytännön näkökulmasta. Tryg ja If olivat melko samankaltaisia yhtiöitä ja niitä yhdisti samanlainen kulttuuri ja jakelumalli. (J.Anttila)

Trygin bisneksen pienuudesta johtuen se, miten yhtiöt tullaan integroimaan, oli alusta alkaen selvää. Tryg sulautettiin Ifin toimintoihin ensimmäisestä päivästä lähtien. Trygin sivuliikkeen pitämistä erillisen yhtiönä ei pidetty vaihtoehtona. Tyypillisessä fuusioprosessissa ei voida välttää ns. politikoinnilta, kun mietitään, kuka tulee olemaan yhtiön johtaja ja kumpi firma tulee olemaan vallassa. Esimerkiksi LähiTapiola- konsernin syntymisen aikana vuonna 2012 politikointi on ollut fuusion osalta aivan eri tasolla. Ifin ja

Trygin tapauksessa asiasta ei tarvinnut keskustella ja näin säästyttiin tämän tyyppin neuvotteluilta. (J.Anttila)

Fuusioprosessissa ensimmäisenä on ns. tunnusteluvaihe, jolloin yrityskaupan osapuolet keskustelevat ilman sopimuksia ja julkisuutta keskenään. Seuraavassa vaiheessa puhutaan sitovista asioista ja tarjouksista. Tässä vaiheessa myyjä joutuu paljastamaan paljon dataa ja informaatiota ostajalle. Ostokohteen liiketoiminta läpivalaistetaan Due diligence prosessin avulla, jolloin ostaja saa tietoonsa mm. myyjän sitoumukset ja järjestelmät. Tämä vaihe on luottamuksellinen ja sen jälkeen sitova tarjous jätetään, jos ostaja on siihen edelleen halukas. Tarjous joko hyväksytään tai siitä neuvotellaan lisää, kunnes päätetään tehdäänkö kauppaa vai ei. Vasta tämän jälkeen alkavat juridiset neuvottelut, jotka tähtäävät lopulliseen sopimukseen, joka myöhemmin päästään julkistamaan yleisölle. If julkaisi yrityskaupan marraskuussa 2012 ja tätä aikaisempia päivämääriä haasteltavat eivät voi fuusioprosessista paljastaa. Todellisuudessa prosessi on kuitenkin alkanut jo kauan ennen marraskuuta 2012. Day 1 fuusioitumisen osalta oli 1.5.2013, jolloin varsinainen sulautuminen aloitettiin. Tietojärjestelmät separoitiin ja integroitiin, kunnes Trygin liiketoiminta vaihe vaiheelta muuttui Ifin liiketoiminnaksi. (J.Anttila)

Asiakaskunnan haltuunotto on sujunut hyvin. Jo hyvin aikaisessa vaiheessa prosessia, ennen sen julkistusvaihetta oli sulautuisesta tehty suunnitelma, joka on aikataulullisesti pitänyt. Kaikesta Trygiin liittyvästä, kuten Trygin tuotteista ja järjestelmistä If on pääsemässä eroon vuoden 2014 loppuun mennessä. Viimeinen tuotteiden konversio alkoi lokakuun lopussa ja viimeiset Trygin vakuutuskirjat lähtivät silloin asiakkaille. Trygin tuote on sellaisenaan voimassa asiakkaille vuoden loppuun asti ja sen jälkeen niitä ei ole olemassa enää, vaan ne on korvattu Ifin vastaavilla tuotteilla. Kaikki sopimukset ja sillat emoyhtiöön on silloin katkottu. (J. Anttila)

Trygin kannalta fuusioprosessiin valmistautuminen kesti kaiken kaikkiaan noin kaksi vuotta. Ifin kanssa neuvottelut yrityskaupasta aloitettiin vuonna 2012. Puolen vuoden jälkeen neuvotteluiden alkamisesta Trygillä kerrottiin henkilöstölle yrityskaupan toteutumisesta. Puolen vuoden jälkeen tästä kerrottiin, että ostajana toimii If. Trygillä valmistauduttiin fuusioon yhteistyöryhmien avulla. Erikseen käytiin läpi korvauspuoli, asiakaspalvelu ja muut liiketoiminnan osa-alueet. Tärkeää oli myös suunnitella miten

asiakkaille informoidaan tulevasta fuusiosta. Asiakasviestintä oli oleellinen osa prosessia. (Haastateltava 3)

Tryg oli paljon pienempi kuin If, vain 10 prosenttia sen liiketoiminnasta Suomessa. Tryg ja If eivät kuitenkaan muulla tavalla eronneet suuresti vakuutusyhtiöinä toisistaan. Kummallakin oli asiakkaitaan sekä henkilö-, että yritysasiakkaita. Tuotteet olivat molemmilla yhtiöillä melko samanlaisia ja asiakkaat siirtyivät samanlaisina asiakkuuksina Ifille. Siirtymisvaiheeseen annettiin asiakkaille vuosi aikaa, sillä vanhat vakuutukset tulisivat konvertoitumaan vuoden päästä Ifin vakuutuksiksi. (Haastateltava3)

Trygin asiakkaille yrityskaupalla ei ollut suurta merkitystä. Molemmat kaupan osapuolina toimivat vakuutusyhtiöt olivat keskenään melko samanlaisia sekä tuotteiltaan, että palveluiltaan, vaikka Suomen markkinoilla toisen tunnettuus ja markkinaosuus olikin suurempi. Ainoa negatiivinen palaute tuli niiltä asiakkailta jotka aikaisemmin olivat siirtyneet pois Ifistä ja valinneet Trygin parempana vaihtoehtona heille. Nämä asiakkaat tietenkin lähtivät pois yrityskaupan mukana. Muille asiakkaille oli tärkeintä, että heidän ei tarvinnut tehdä mitään, eikä mikään muuttunut. Koska fuusioprosessi oli mahdollista hoitaa niin, että asiakkaiden ei tarvinnut itse huolehtia vakuutustensa voimassaolosta tai ehtojen muuttumisesta, pysyivät suurin osa asiakkaista tyytyväisinä. (Haastateltava 3)

#### **4.4.1 Haasteet ja epävarmuustekijät**

Trygin ostamiseen liittyi luonnollisesti myös tiettyjä epävarmuustekijöitä. Niistä suurimpana voidaan mainita se, että samaan aikaan kun Tryg oli myymässä liiketoimintaansa Suomessa, Nordea kilpailutti vahinkovakuutuskumppaninsa Pohjoismaissa. Ifin kannalta kaikki yrityskauppaan liittyvä epävarmuus johtui näistä Nordean kanssa käynnissä olevista neuvotteluista ja siitä, mihin neuvotteluprosessi tulisi käytännössä johtamaan. Yritystalon näkökulmasta Ifin intressinä oli aloittaa yhteistyö Nordean kanssa, sillä Trygin asiakkaat olivat aiemman Nordea -yhteistyön takia käytännössä lähes 100 prosenttisesti myös Nordean asiakkaita. Trygin siirtyessä Ifille yhteistyö Nordean kanssa olisi siten luonnollista Trygin asiakaskunnalle. Epävarmuus Ifin kannalta syntyikin siitä mahdollisuudesta, että Nordea aloittaisi yhteistyön jonkin toisen vakuutusyhtiön kanssa. Ifillä ei ollut neuvotteluprosessin aikaan tietoa siitä, oliko Nordea lähestynyt myös muita vakuutusyhtiöitä yhteistyötarjouksellaan. Jos Nordea olisi aloittanut yhteis-

työn esimerkiksi Fennian kanssa, siirtyisivätkö vanhan Trygin asiakkaat jatkossa mieluummin Fennian vai Ifin asiakkaaksi? On vaikeaa arvioida, miten asiakkaat tällaisessa tilanteessa käyttäytyvät ja onko yhteys Nordeaan heille tärkeä myös vakuutuksiin liittyen. Anttila kuitenkin korostaa sitä, että vaikka neuvottelut Nordean kanssa tapahtuivat yrityskaupan kanssa samanaikaisesti ja aiheutti epävarmuutta kaupan suhteen, niin nämä kaksi prosessia pidettiin siitä huolimatta täysin erillään toisistaan. (J. Anttila)

Toisena epävarmuustekijänä yrityskaupassa Anttila mainitsee Trygin liiketoiminnan tappiollisuuden. 13 vuoden aikana Tryg ei saanut käännettyä liiketoimintaansa voitolliseksi, lukuun ottamatta kahta viimeistä vuotta. Toisaalta on mahdollista, että Trygillä oltiin jo muutaman vuoden ajan ennen myyntiä valmistauduttu kasaamalla Trygiä ns. myyntikuntoon, jotta sen toiminta saataisiin käännettyä voitolliseksi tulevaa yrityskauppaa ajatellen. (J. Anttila)

Trygin liiketoiminnan tappiollisuuteen liittyvä epävarmuus oli kuitenkin Ifin puolelta ratkaistavissa oleva ongelma. Tilanteessa, jossa ollaan ostamassa tappiollista liiketoimintaa, on yrityskaupan hinnoittelu äärimmäisen suuressa roolissa. Loppupeleissä kaikki on mahdollista huomioida kaupan lopullisessa hinnassa. Esimerkkinä tästä voidaan mainita, että Trygillä suurin kannattavuushaaste Suomessa liittyi sivuliikkeen kustannuskuormitukseen. Due diligence prosessin aikana Ifille selvisi paremmin Trygin bisneksen laatu ja kannattavuus, sekä sen rasitteet ja sitoumukset. Tämän jälkeen kaupan liittyvät riskit ja negatiiviset seikat pystyttiin huomioimaan kaupan hinnassa. 15 miljoonan euron kauppahintaa Trygin Suomen sivuliikkeestä voidaan pitää kohtuullisen vaatimattomana hintana. (J. Anttila)

Haasteena ostoprosessissa oli se, että ostokohteena ei ollut juridinen yksikkö, vaan sivuliike. Tällä oli suuri merkitys siihen, miten kauppa tehdään. Jos ostokohteena olisi ollut Tryg Finland Oy, eli osakeyhtiö, olisi kyseessä ollut osakekauppa. Koska If ei ostanut kokonaista yhtiötä, piti Trygin sivuliike eristää kokonaan olemassa olevasta Tanskan emoyhtiöstä. Kyseessä oli siis substanssikauppa. Sopimuksessa piti päättää, mitkä osat siirtyvät ostajalle ja mitkä jäävät emoyhtiölle. Oleellista tällaisessa kaupassa on se, miten jako osataan sopimuksessa määritellä. Haasteena oli eristää sivuliikkeen tietojärjestelmät ja sen tarvitsemat palvelut niin, että ne eivät ole enää millään tavalla kytkök-

sissä emoyhtiöön. Yrityskaupan jälkeen ns. sillat vanhaan emoyhtiöön poltetaan. Tilanne on vaikeaselkoinen ja siinä piilee omat riskinsä. (J.Anttila)

#### 4.4.2 Fuusion jälkeen

Yritystostoprosessin jälkeen vanhasta Trygistä on jäljellä vain hyvin vähän. Kaikki tuotteet, niiden hinnoittelu ja palvelut konvertoituvat Ifin mallin mukaan. Vielä haastattelun aikaan ja näillä näkymin vuoden 2014 loppuun asti Trygin Suomen nettisivut ovat vielä toiminnassa, samoin kuin vanhat vahinkoilmoitussivut. Vahinkoilmoituksen Trygin vanha asiakas voi vielä tehdä ennen vuotta 2015 tehdä Trygin "Minun vakuutukseni" -nettipalvelussa. (Haastateltava 1)

Trygiltä Ifille siirtyneet työntekijät ovat kuitenkin konkreettinen asia, joka Trygin Suomen sivuliikkeestä on jäljellä. Nämä työntekijät ovat tuoneet Ifille uutta ajattelua ja uusia ideoita, joita on lähdetty työstämään ja kokeilemaan. Trygillä ajatus on ollut aiemmin se, että asioita voidaan tehdä ja kokeilla nopeasti ja todeta sitten, onko idea hyvä. Tämä ajatusmalli on siirtynyt Trygin vanhojen työntekijöiden kautta Ifille ja uusi asioita uskalletaan nyt kokeilla reippaammin. (Haastateltava 1)

Yrityskaupan vaikutus Ifille oli luonnollisesti positiivinen. Trygin liiketoiminta oli sen toiminnan loppumetreillä kannattavaa, joten If osti tuottavan bisneksen. Myös kauppahinta oli melko edullinen. Siirtyneen asiakaskannan ja maksutulon ansiosta investoinnin takaisinmaksuaika on melko nopea. Yrityskauppa olisi kannattava, vaikka osa asiakaskunnasta poistuisi kaupan myötä. Trygin kulusuhde oli yrityskaupan hetkellä 85 – 87 %, mikä tarkoittaa sitä, että jokaisesta 100 eurosta yritykselle jää käteen 13 - 15 euroa. Myös asiakkaiden palautteet yrityskaupasta ovat olleet suurimmaksi osaksi positiivisia. Riippuen asiakkaiden vanhoista mielikuvista he ovat olleet yrityskaupasta joko mielissään tai näreissään. (Haastateltava 1)

Itse yhdistymisestä tietenkin tuli Ifille ylimääräisiä kuluja ja esimerkiksi Trygin vanhojen palveluiden ylläpitäminen yhdistymisen ajan saattaa maksaa erittäin paljon. Trygin vanhat järjestelmät on yhdistymisen ajan pakko pitää ennallaan ja esimerkiksi vanha asiakaspalvelujärjestelmä "Tii" pidetään toiminnassa niin kauan, kun Trygin vakuutukset

ovat asiakkailla voimassa. Näistä Trygin vanhoista järjestelmistä ei ole Ifille konkreettista hyötyä, eikä If aio uudistaa omia järjestelmiään vastaamaan niitä. (Haastateltava 1)

Yrityskaupalla on ollut Ifin tulokseen vain marginaalinen vaikutus, jos puhutaan koko organisaatiosta. Myös Ifin tulokseen Suomessa vaikutus on ollut suhteellisen pieni. Kuitenkin Ifin maksutulo ja asiakasmäärät ovat kasvaneet. Tulos ei ole kärsinyt ja vo-lyymia If on saanut lisää. (J.Anttila)

#### **4.5 If ja Nordea**

Nordea ja If ovat tehneet yhteistyötä vuoden 2013 alusta lähtien. Nordea myy Ifin va-kuutuksia ja If mainostaa Nordean palveluita omasta puolestaan. Avainasiakkaiden ja siitä ylemmillä kanta-asiakasjärjestelmän portailla olevien asiakkaiden etuihin Nordeassa kuuluu henkilökohtainen palveluneuvoja, joka hoitaa asiakkaan säästämisen ja sijoitta-misen palvelut. Kun Nordeassa asiakkaalle hankitaan asuntolaina, voi pankkivirkailija ottaa puheeksi samalla kotivakuutuksen. Nordean virkailija voi myös tehdä vakuutuk-sen asiakkaalle ja laittaa sen voimaan itsenäisesti. Lisäarvo Nordea -yhteistyöstä asiak-kaalle on se, että saman henkilön kautta asiakas voi hoitaa sekä pankkiasiansa, että va-kuutusasiansa. Asiakkaat eivät kuitenkaan yhdistä Nordeaa ja Ifiä vielä kovin vahvasti yhteen. Nordea ja If eivät ole samaa yritystä ja toistaiseksi yhteistyö on ollut löyhempää, kuin Trygin ja Nordean yhteistyö aikaisemmin. (Haastateltava 1)

Nordea -yhteistyön tavoitteena on ollut nimenomaan se, että Nordea myy pankkina Ifin tuotteita itsenäisesti. Ainakaan tähän mennessä ei ole haluttu, että If olisi läsnä Nordean konttoreissa myymässä vakuutuksia. Brändejä ei ehkä edes haluta sekoittaa, varsinkaan samalla tavalla kun aiemmin Tryg -yhteistyön aikana. Tällä hetkellä kuiten-kin tehdään töitä yhteistyön syventämiseksi, jotta myynti kasvaisi ja yritykset lähentyisi-vät toisiaan myös asiakkaiden mielessä. (Haastateltava 1)

Nordean ja Ifin välinen yhteistyö ei ole yhtä vahvaa, kuin muutamalla kilpailijalla, esi-merkiksi Op- Pohjolalla. Anttila otti tähän asiaan kantaa sanomalla, että hän ei usko, että Nordeasta ja Ifistä tulee ikinä muodostumaan samanlaista finanssitavarataloa, kuin Op- Pohjolasta. Vaikka Nordea ja If ovat molemmat Sampo- konsernin omistuksessa, tällainen yhdistyminen ei ole omistajien intresseissä. Ifillä ei esimerkiksi ole käytössään

samanlaista bonus-järjestelmää, kuin Op- Pohjolalla on. Samalla Pohjolalla ja Osuus-pankilla on yhdistetyt asiakaskannat, eli asiakkuudet ovat samoissa järjestelmissä. Se on Euroopassa ainoa finanssitavaratalo, jossa kaikki palvelut ovat saman johdon alla. Kaikki muut vastaavat sopimukset Euroopassa ovat ns. jakelusopimuksia. (J. Anttila)

Nordea on Ifille vain yksi täydentävä jakelukanava, kuten se oli myös Trygin aikana. Syvempi integraatio ei ole tarpeellista, eikä edes tällä hetkellä mahdollista. Aiemmin entisellä Sampo-Pankilla ja Ifillä oli vastaavanlainen jakelusopimus, mutta silloin yhteistyö ei toiminut ollenkaan. Sopimukseen ei ollut sitoutumista kummaltakaan puolelta. Myöhemmin Sampo-Pankki myytiin Danske Bankille ja se etäännytti yhtiöitä toisistaan entisestään. Nykyinen sopimus Nordean kanssa on kuitenkin toiminut paljon tätä paljon paremmin. (J. Anttila)

#### **4.6 Näkemyksiä vakuutusalan tulevaisuudesta**

Tällä hetkellä vakuutusosalalla ovat vallassa kolme suurta vakuutusyhtiötä; Pohjola If ja LähiTapiola. Pienet vakuutusyhtiöt ovat näiden kolmen rinnalla vaikeuksissa. Haastateltava henkilö Trygin johdosta arvelee, että keskittymistä tulee myös jatkossa tapahtumaan lisää. Pienet vakuutusyhtiöt voivat keskenään perustaa suurempia pelaajia vakuutusmarkkinoille tai suuret vakuutusyhtiöt voivat ostaa pienempiä itselleen. Mahdollisesti pienet vakuutusyhtiöt muuttavat strategiaansa keskittymällä tiettyihin tuotteisiin. (Haastateltava 3)

Suomelle tyypillinen tapa keskittää kaikki vakuutukset yhteen vakuutusyhtiöön ei esimerkiksi Ruotsissa ole yhtä yleistä, kuin Suomessa. Ruotsissa hajotetaan usein eri vakuutukset eri yhtiöihin ja otetaan esimerkiksi lemmikkivakuutus yhtiöistä, joka on erikoistunut juuri lemmikkivakuutuksiin. Kansainvälisesti tämä malli on paljon yleisempi kuin Suomelle tyypillinen keskittäminen. Tämä ajatusmaailma ulkomailta saattaa siirtyä myös Suomeen ja tuoda samalla pienet, tiettyyn tuotteeseen erikoistuneet vakuutusyhtiöt Suomen markkinoille. Tulevaisuudessa Suomessa voidaan nähdä pienempiä, monikansallisia yhtiöitä, jotka keskittyvät tiettyyn vakuutukseen. (Haastateltava 3)

Pienillä vakuutusyhtiöillä on Suomen markkinoilla tällä hetkellä hankalaa. Kuitenkin pienelläkin vakuutusyhtiöllä on siitä huolimatta mahdollista pärjätä tiettyjen ehtojen

rajoissa. Yksi tapa on muodostaa kulurakenteesta sellainen, että se on äärimmäisen kannattava. Pieni vakuutusyhtiö voi pyörittää liiketoimintaa ilman konttoreita, pelkän puhelinpalvelun ja nettipalvelun avulla. Tällä saadaan vakuutusten hinta painettua alas. Tätä taktiikkaa käyttää esimerkiksi yksi vakuutusmarkkinoiden uusi tulokas, Pop vakuutus. Pienen vakuutusyhtiön menestyksen salaisuus voi olla myös yksinkertaisuus. Ylimääräisiä turvia voi tuotteista karsia, jotta asiakkaille saadaan selkeät vakuutukset. Näitä ns. "ylimääräisiä" turvia sisältäviä vakuutuksia ovat esimerkiksi Ifin huippukasko, sekä LaajaPlus - kotivakuutus. Asiakkaan halutessa jatkuvuusturvan autoonsa hänen tulee valita vakuutukseen mukaan myös paljon lisäturvia, joihin asiakas ei välttämättä ole perehtynyt. Vakuutus on erittäin kattava, mutta ei täysin räätälöity asiakkaan toiveiden mukaisesti. (Haastateltava 1)

Niin sanotut perusvakuutukset kannattaa pienen vakuutusyhtiön siis pitää yleisluontoisina, ilman ylimääräisiä turvia. Pieni vakuutusyhtiö voi erikoistua muutamaankin kohderyhmään, kuten vaikka moottoripyöräilijöihin ja specialisoida niitä vakuutuksia. Kustannustehokkailla prosesseilla pienikin vakuutusyhtiö voi Suomessa vaikeuksista huolimatta pärjätä. Menestys riippuu myös siitä, miten hyvin yhtiö pystyy olemaan esillä. Tietysti mahdollisuus aina on siihen, että isommat vakuutusyhtiöt antavat pienen vakuutusyhtiön tiettyyn pisteeseen asti kehittyä, kunnes ostavat sen pois eliminoimalla kilpailijan. (Haastateltava 1)

Anttilan mukaan vakuutusosalalla kolme merkittävää asiaa tulevat vaikuttamaan tulevaisuudessa. Ensimmäisenä hän nostaa ylös säätelynäkökulman. Kiristynvä sääntely tulee aiheuttamaan hankaluuksia pienemmille vakuutusyhtiöille ja solvenssisäännökset tulevat olemaan niille raskaita. Solvenssi II on Euroopan Unionissa meneillään oleva henki- ja vahinkovakuutusyritysten vakavaraisuussäätelyn ja -valvonnan uudistushanke. Uudet säännökset on tarkoitus ottaa käyttöön vuoden 2016 tammikuusta alkaen. (Finanssivalvonta 2014) Koska pienemmät yritykset tulevat olemaan vaikeuksissa, suuremmat yritykset ostavat niitä pois. Esimerkkinä tästä voidaan mainita vakuutusyhtiö Pohjantähti, jonka Pohjola oli jo ostamassa muutama vuosi sitten. Pohjantähden vaihdettiin myös toimitusjohtaja Pohjolasta. Ostoprosessi kuitenkin jäi puolitiehen, sillä se kaatui henkilöstön vastustukseen. Juhan mukaan Pohjantähti tullaan todennäköisesti ostamaan joka tapauksessa suuremman jonkin yhtiön toimesta. (J. Anttila)



Toisena esimerkkinä voidaan nostaa esille Lähivakuutus, joka syntyi osaltaan juridisesti erittäin pienistä mikroluokan vakuutusyhtiöistä. Kun tulevaisuudessa sääntely ja vaka-  
varaisuusvaatimukset kiristyvät, näillä yhtiöillä ei olisi ollut mitään edellytyksiä toimia  
vaatimusten alla ilman fuusiota. Jo vuosia nämä kyseiset pikkuyhtiöt ovat fuusioituneet  
keskenään ja ilmiselvästi se ei ole riittänyt. Lähivakuutusryhmän syntymistä on siis jo  
tehty monta vuotta ennen kuin se oikeasti lopulta syntyi. Kiristyvän sääntelyn takia pie-  
net yritykset joutuvat hakemaan isompaa yrityskokoa. Suomi on finanssimarkkinoiltaan  
äärimmäisen keskittynyt, eikä tilaa pienille paljoo jää. (J. Anttila)

Suomessa on ylipäättään oligopolistiset markkinat, ei vain finanssialalla, mutta myös  
päivittäistavarakaupassa. K-kaupat ja S-ryhmä hallitsevat päivittäistavarakauppaa ja  
esimerkiksi ulkomaisten kilpailijoiden on sääntelyn takia erittäin vaikeaa tulla Suomeen.  
Kysymys kuuluu, kuinka pitkään tämän annetaan jatkua? Anttila arvelee, että kilpailuvi-  
ranomaisen kautta saattaa tulla sääntelyä rikkomaan muutaman leirin dominanssia ja  
tällä saattaa olla vaikutusta myös finanssialaan. K-kauppa ja S-ryhmä pelaavat vahvasti  
bonusjärjestelmän kanssa, mutta mitä tapahtuisi, jos bonusjärjestelmät ja pisteet kiellet-  
täisiin lailla? Tällaiset kanta-asiakasjärjestelmät ovat tällä hetkellä tutkinnassa ja sitä  
kautta tilanteeseen voi tulla muutoksia. Osuuspankki on finanssialalla ainoa toimija,  
joka käyttää bonusjärjestelmää. Jostain syystä muut vakuutusyhtiöt tai pankit eivät sel-  
laista ole vielä ottaneet käyttöön. (J. Anttila)

Kolmas vakuutusala tulevaisuudessa muokkaava asia on digitalisoitumisen. Tällaisen  
muutoksen vaikutukset voivat tulla eteen yllättäen. Ifillä on sähköinen asiointi ja myynti  
tasaisessa kasvussa, mutta tuleeko tulevaisuudessa tapahtumaan jotain radikaalimpaa  
nopeasti? Muutoksia tulee kuluttajakäyttäytymisen kautta ja se voi keikauttaa asiat tule-  
vaisuudessa täysin toiseen malliin. Digitalisoitumisen myötä on myös mahdollista, että  
alalle tulee täysin uudella toimintatavalla jokin uusi toimija, vaikka Google insurance! (J.  
Anttila)

## 5 Yhteenveto

Tämän tutkimuksen yhtenä tarkoituksena oli selvittää syitä Trygin ja Ifin välisen yrityskaupan taustalla. Vastausta lähdettiin ensin etsimään Trygin näkökulmasta, eli syistä Suomen liiketoiminnan myymiseen. Haastatteluissa paljastui, että Nordean ja Trygin välisen yhteistyösopimuksen loppumisella on todennäköisesti ollut suurin vaikutus myyntipäätökseen. Trygin myynti ja markkinointi oli vahvasti liitetty Nordean brändiin ja ilman tätä kumppanuutta Trygin olisi pitänyt lähtökohtaisesti muuttaa strategiansa Suomessa täysin uudeksi. Muita kumppanuuksia tai yhteistyösopimuksia Trygillä ei ollut Suomessa tarpeeksi.

Toinen vahva syy myynnin taustalla on se, että liiketoiminta oli Suomessa lähes koko sen ajan kannattamatonta, vaikka tulos käännettiin lopulta positiiviseksi. Trygin liiketoiminta Pohjoismaissa on selkeästi kannattavampaa, kuin Suomessa ja Trygin johto on nähnyt liiketoiminnan lopettamisen parhaaksi ratkaisuksi. Syitä Trygin liiketoiminnan myymiseen etsittiin myös Suomen nykyisestä tilanteesta vakuutusmarkkinoilla. Pienillä vakuutusyhtiöillä on Suomessa tällä hetkellä hankalaa ja myös sillä on saattanut olla vaikutusta Trygin tulokseen Suomessa. Trygin osuus Suomen markkinoista oli muutama prosentti sen myynnin aikaan. Pienten vakuutusyhtiöiden on haastavaa vastata kiristyvään kilpailuun sekä sääntelyn aiheuttamiin vaatimuksiin.

Pienten vakuutusyhtiöiden pärjäämistä alalla hankaloittaa kolmen yrityksen dominointi markkinoilla. Tämä, sekä sääntelyn kiristyminen vakuutusosalalla ajaa monet vakuutusyhtiöt yhteenliittymiin tai strategisiin kumppanuuksiin. Yrityskauppa ja vakuutusyhtiöiden fuusioituinen kasvattaa yrityksen kokoa ja tämä luo yhtiölle mittakaavaetuja. Vakuutusalan murros siis vaikuttaa yhtiöiden toimintaan vahvasti ja on syy monen yritysjärjestelyn taustalla. Tutkimuksen perusteella voidaan sanoa, että vakuutusalan murroksen aiheuttamalla epävarmuudella ja hankaluuksilla on voinut olla yhteys Trygin liiketoiminnan myymiseen. Tämän kaltaiset yritysjärjestelyt ovat viimeaikoina olleet yleisiä vakuutusosalalla. Suuret vakuutusyhtiöt ostavat itselleen pienempiä yhtiöitä, jotka eivät pärjää sääntelyn aiheuttamien paineiden alla. Tryg ei onnistunut saavuttamaan Suomen markkinoilla asemaa, jota se tavoitteli. Suomen markkinarakente ei tukenut Trygin tavoitet-

ta, sillä markkinoita hallitsee jo kolme suurta vakuutusyhtiötä, joiden rinnalle on pienenä vakuutusyhtiönä hyvin vaikea nousta.

Ifin kannalta syyt yrityskauppaan olivat selkeät. Yrityskaupan mukana Ifille siirtyivät Trygin asiakaskunta, sekä niistä saatavat tuotot. Trygillä oli yrityskaupan hetkellä asiakkaita noin 110000 ja oli odotettavista, että niistä lähes kaikki tulisivat siirtymään Ifille, vaikka osa luonnollisesti tippuisi kyydistä yrityskaupan tapahduttua. Samalla Trygin 100 miljoonan euron maksutulo siirtyi suoraan Ifille. Kaupan hintaa voidaan sanoa edulliseksi ja tämän johdosta yrityskauppa oli Ifille kaikin puolin kannattava.

Myös Ifin kannalta tapaus sopii hyvin tällä hetkellä vallalla olevaan tilanteeseen vakuutusmarkkinoilla. Ifille yrityskauppa on pelkkää tuottoa ja sen on asemansa puolesta helppo ostaa pienempi yhtiö itselleen. Näin se kasvattaa markkina-asemaansa edelleen.

Yrityskauppaprosessi itsessään sujui melko mutkattomasti ja se ollaan saamassa päätökseen aikataulussa. Epävarmuutta aiheutti Trygin aikaisempi menestys Suomessa, mutta tämä pystyttiin huomioimaan kauppahinnassa. Haastavan prosessista teki substanssi-kaupan ominaisuudet. Olemassa oleva yhtiö jouduttiin erottamaan emoyhtiöstä ja sopimuksessa tuli tarkasti yksilöidä kaupan kohde.

## **5.1 Luotettavuuspohdinta ja jatkotutkimusehdotukset**

Tutkimus osoittautui validiksi, sillä tutkimus mittaa sitä, mitä oli tarkoitettukin. Tutkimus antaa vastauksen kaikkiin sille alussa asetettuihin tutkimusongelmiin. Tutkimus ja tulokset eivät kohdistu sivuun siitä, mitä oli tarkoitus mitata. Varsinkin yrityskaupan syihin saatiin tutkimuksen avulla kattava vastaus. Vaikka tutkimus oli kvalitatiivinen, myös reliabiliteetti, eli mittaustulosten pysyvyys ja johdonmukaisuus toteutui tutkimuksessa, sillä tutkimustulokset eivät ole sattumanvaraisia. Haastateltavien vastaukset olivat suhteellisen johdonmukaisia ja tukivat tosiaan. Toisen haastateltavan vastaus ei kumonnut missään vaiheessa toisen vastausta, eivätkä ne näin ollen olleet ristiriidassa keskenään.

Tutkimuksen pätevyyttä ja luotettavuutta on pyritty lisäämään valitsemalla haastateltavaksi henkilöitä, jotka jo asemansa puolesta tietävät tutkitusta asiasta mahdollisimman paljon. Haastateltavat ovat itse kokeneet yrityskaupan ja eläneet sen kaikki vaiheet. Tieto tulee siis omien kokemusten perusteella, eikä mahdollisesti muista lähteistä. Jokainen haastateltava oli alansa asiantuntija. Pätevyyttä lisää myös se, että jokaisella haastateltavalla oli yrityskauppaan oma näkökulmansa. Yksi haastateltavista oli ostettavasta yrityksestä, yksi ostajayrityksestä ja kolmas siirtyi ostajayritykselle yrityskaupan mukana. Näin kaikki kolme näkökulmaa yrityskaupasta saatiin huomioitua. Haastattelukysymykset on suunniteltu sen jälkeen, kun suurin osa teoriaosuudesta oli jo kirjoitettu. Tämä auttoi oleellisten kysymysten valinnassa.

Menetelmävalinta tutkimukselle oli onnistunut, sillä tutkimuskysymyksiin saatiin vastaukset. Haastateltavien pienen lukumäärän takia välttämättä jokaista näkökulmaa kysymyksiin ei valitettavasti saatu esille. Kuitenkin vastaukset antavat hyvän kuvan siitä, miten yrityskaupprosessi eteni ja mitkä olivat syyt sen taustalla. Tutkimustuloksia ei kuitenkaan voi sellaisinaan yleistää jokaiseen yrityskauppaan vakuutusosalalla, sillä tutkimus toteutettiin tapaustutkimuksena. Vakuutusalan markkinatilanne on jokaiselle vakuutusyhtiölle sama, joten sen vaikutuksia yrityksiin voi tiettyyn pisteeseen asti yleistää.

Tutkimuksen teoriaosassa on käytetty monipuolisesti sekä kirjallisia, että sähköisiä lähteitä. Lähteet ovat laadukkaita ja luotettavia. Suurin osa kirjallisista lähteistä on julkaistu 2008 jälkeen, eli niiden tieto on edelleen ajantasaista, eikä vanhentunutta. Sähköiset lähteet taas ovat lähes kaikki julkaistu 2010 – luvulla. Kirjallisissa lähteissä on käytetty alan ammattilaisten tuottamaa kirjallisuutta, jonka aiheena on ollut lähes poikkeuksetta yrityskauppa ja yritysjärjestelyt. Sähköisissä lähteissä on käytetty suoraan kohdeyritysten omia julkaisuja tai luotettavia sivustoja, kuten Finanssialan keskusliiton tai Finnveran sivuja. Tutkimuksessa käytetty kirjallisuus on kirjoitettu puolueettomasti, eli kirjoittajan mielipide ei vaikuta tiedon oikeellisuuteen.

Teoriaosa tukee tukimusta ja on läheisesti kytköksissä empiriaan. Sekä teoriaosassa, että tutkimusosassa käydään melko johdonmukaisesti samat asiat samassa järjestyksessä läpi. Teoriaosaan ei ole lisätty ns. turhaa informaatiota, joka ei liity tutkimukseen mitenkään. Teoriaosan käsitteet on selitetty sitä mukaa, kun ne tekstissä esiintyvät.

Tässä työssä on keskitytty lähinnä kohdeyritysten välisen yrityskaupan syihin ja prosessin kulkuun. Mielenkiintoinen jatkotutkimuksen aihe voisi olla yrityskaupan tulokset ja sen vaikutukset ostajayritykseen. Saavutettiinkö kaikki ne hyödyt, mihin yrityskaupalla pyrittiin? Oltiin tavoitteet yrityskaupalle realistiset, vai jäätinkö tavoitteista kauas? Vai ylittivätkö yrityskaupan tuomat hyödyt kaikki odotukset? Toinen näkökulma aiheeseen on kaupan arvon määrittäminen ja hinnoittelu, sekä kaupan rahoitus. Myös tämä on mielenkiintoinen aihe jatkotutkimukselle. Työn aiheesta voi tehdä monta tutkimusta eri näkökulmista. Moni niistä on tässä työssä rajattu kokonaan ulkopuolelle, jotta ollaan voitu keskittyä syvällisesti valittuun aiheeseen.

## **5.2 Opinnäytetyöprosessi ja oman oppimisen arviointi**

Opinnäytetyöprosessi alkoi kevään 2014 lopussa, kun ilmoittauduin opinnäytetyön tekoon. Aiheen valinta osoittautui alussa ongelmaksi ja kesä 2014 meni aihetta pohtiessa ja työn suunnittelussa. Lopulta monista vaihtoehtoista päädyin aiheeseen, joka minua kiinnosti eniten ja pohjautui hyvin opintoihini Haaga-Heliassa. Case-yritykset olivat minulle entuudestaan tuttuja, sillä työskentelin itse If Vahinkovakuutusyhtiössä yrityskaupan ollessa ajankohtainen. Minulle oli luonnollista kirjoittaa myös opinnäytetyöni läheisesti yritykseen liittyen. Samalla työkokemukseni vakuutusosalalla auttaa hahmottamaan toimialaa ja kyseessä olevaa yrityskauppaa paremmin. Kontaktini Ifiin ovat säilyneet edelleen, vaikka olen jo siirtynyt toisen yhtiön palvelukseen ja niiden kautta haastattelujen sopiminen oli luontevaa.

Tavoitteenani oli saada opinnäytetyö valmiiksi marraskuun puoleen väliin mennessä, jotta valmistuminen joulukuussa olisi mahdollista. Tavoite oli realistinen, sillä kirjoittamiseen jäi lähes kolme kuukautta aikaa. Syksyllä minulla ei ollut enää kursseja Haaga-Heliassa suoritettavana, joten kaikki aika töiden ohella oli käytettävissä opinnäytetyön

tekoon. Jaoin käytettävissä olevan ajan siten, että käytin opinnäytetyön tekemiseen n. 3 tuntia aikaa niinä päivinä, kun kirjoitin aktiivisesti. Työskentelytapani on tehokas ja totesin kolmen tunnin olevan optimaalisin aika käyttää opinnäytetyöhön päivän aikana. Olen hahmottanut opinnäyteprosessiani alla olevaan taulukkoon, johon on merkitty päivät, joina opinnäytetyötäni olen kirjoittanut aktiivisesti. Myös haastattelujen ajankohdat on merkitty taulukkoon erikseen.

15.syys	16.syys	17.syys	18.syys	19.syys	20.syys	21.syys
22.syys	23.syys	24.syys	25.syys	26.syys	27.syys	28.syys
29.syys	30.syys	1.loka	2.loka	3.loka	4.loka	5.loka
6.loka	7.loka	8.loka	9.loka	10.loka	11.loka	12.loka
13.loka	14.loka	15.loka	16.loka	17.loka	18.loka	19.loka
20.loka	21.loka	22.loka	23.loka	24.loka	25.loka	26.loka
27.loka	28.loka	29.loka	30.loka	31.loka	1.marras	2.marras
3.marras	4.marras	5.marras	6.marras	7.marras	8.marras	9.marras
10.marras	11.marras	12.marras	13.marras	14.marras	15.marras	16.marras
17.marras	18.marras	19.marras	20.marras	21.marras	22.marras	23.marras

## **Lähteet**

### **Kirjalliset**

Barney, J. & Hesterly, W. 2008. Strategic management and competitive advantage – Concepts and cases. Pearson Education Inc. New Jersey.

Hirsjärvi, S. & Hurme, H. 2001. Tutkimushaastattelu – Teemahaastattelun teoria ja käytäntö. Yliopistopaino. Helsinki.

Honkamäki, T. & Pennanen, M. 2010. Yritysjärjestelyjen käsikirja. Kirjanpito, verotus ja yhtiöoikeus. WSOYpro OY. Helsinki.

Horsmanheimo, P. Steiner, M. 2008. Tilintarkastus – Asiakkaan opas. 2. uudistettu painos. Talentum Media Oy.

Katramo, M., Lauriala, J., Matinlauri, I., Niemelä, J., Svennas, K., & Wilkman, N. 2013. Yrityskauppa. 2. painos. Talentum Media Oy.

Karsio, T., Koila, T., Vartiainen, S., & Äärilä, L. 2012. Yritystoiminnan uudelleenjärjestely. 3. uudistettu painos. KHT-Meida Oy. Helsinki.

Mähönen, J., Säiläkivi, A. & Villa, S. 2006 Osakeyhtiölaki käytännössä. Talentum Media Oy

Mähönen, J. & Villa, S. 2012. Osakeyhtiö II Pääomarakenne ja rahoitus. 3. painos. Talentum Media Oy.

Moeller, S. & Brady, C. 2014. Intelligent M&A, Navigating the mergers and acquisitions minefield. John Wiley and Sons Ltd, United kingdom.

Valpola, A. 2009. Organisaatiot yhteen, muutosjohtamisen käytännön keinot. WSOY Helsinki.

## Sähköiset

Finlex 2011. Kilpailulaki. Luettavissa:

<http://www.finlex.fi/fi/laki/ajantasa/2011/20110948?search%5Btype%5D=pika&search%5Bpika%5D=yrityskauppa>. Luettu 18.9.2014.

Finanssialan keskusliitto

2012. Luettavissa: [http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Vakuutusyhtiöt\\_Suomessa\\_2012.pdf](http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Vakuutusyhtiöt_Suomessa_2012.pdf) Luettu 9.10.2014.

Finanssialan keskusliitto 2013. Luettavis-

sa: [http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Vakuutusyhtiöt\\_Suomessa\\_2013.pdf](http://www.fkl.fi/materiaalipankki/julkaisut/Julkaisut/Vakuutusyhtiöt_Suomessa_2013.pdf). Luettu 9.10.2014.

Finanssialan keskusliitto 2014. Tiedotteet. Luettavissa

[http://www.fkl.fi/ajankohtaista/tiedotteet/Sivut/Omnibus\\_II\\_parlamentin\\_hyvaksyn ta.aspx](http://www.fkl.fi/ajankohtaista/tiedotteet/Sivut/Omnibus_II_parlamentin_hyvaksyn ta.aspx). Luettu 29.10.2014

Finanssivalvonta 2014. Solvenssi II. Luettavissa

<http://www.finanssivalvonta.fi/fi/Saantely/Saantelyhankkeet/Solvenssi/Pages/Default.aspx>. Luettu 28.10.2014

Elo 2014 Luettavissa <http://www.elo.fi/tietoa-elosta/elo/yhteistyokumppanit>

Luettu 12.10.2014

Investopedia 2014. Luettavissa: <http://www.investopedia.com/terms/s/synergy.asp>

Luettu 19.9.2014.

Investowords 2014. Luettavissa:

[http://www.investorwords.com/11994/cost\\_synergy.html](http://www.investorwords.com/11994/cost_synergy.html) Luettu 19.9.2014.

Jari Sotka Oy 2013. Osakeyhtiiden sulautumisesta. Luettavissa

<http://www.jarisotka.fi/osakeyhtioiden-sulautumisesta-102013/> Luettu 18.9.2014



Junni, P., Laamanen, T., & Lindholm, P. 2014 Yritysostostrategiat. Kauppalehti. Luettavissa: <http://johtaminen.kauppalehti.fi/book/yrityskaupat-ja-omistussuhteet/markkinat-ja-strategiset-nakokohdat/yritysostostrategiat> Luettu 28.10.2014.

Kilpailu- ja kuluttajavirasto 2014. Tietoa kilpailu- ja kuluttajavirastosta. Luettavissa: <http://www.kkv.fi/Tietoa-KKVsta/>. Luettu 18.9.2014.

Kilpailu- ja kuluttajavirasto 2012. Yrityskaupan hyväksyminen. Luettavissa: <http://www.kilpailuvirasto.fi/cgi-bin/suomi.cgi?luku=yrityskauppavalvonta/yrityskaupparatkaisut&sivu=ratk/r-2012-10-0797> Luettu 1.11.2014.

Mattila, V. 2011. Kansantaloudellinen aikakauskirja. Luettavissa <http://www.taloustieteellinenyhdistys.fi/images/stories/kak/KAK42011/kak42011mattila.pdf>. Luettu 29.10.2014

Nettilaki, Yrityskauppojen tyyppiluokittelu. Luettavissa <http://www.nettilaki.com/a/yrityskauppojen-tyyppiluokittelu> Luettu 18.9.2014.

Pekka Puustinen 2013. Tarinoita finanssialalta. Luettavissa: [http://www.puustinen.org/2013\\_11\\_01\\_archive.html](http://www.puustinen.org/2013_11_01_archive.html). Luettu 9.10.2014

Pohjola 2005. Tiedoite. Op-Ryhmä ostaa Pohjolan ja nousee johtavaksi finanssiryhmäksi Suomessa. Luettavissa: <https://www.pohjola.fi/pohjola?cid=330817492&srcpl=3>. Luettu 31.10.2014.

Sampo Vuosikertomus 2013. Luettavissa <http://ar2013.sampo.com/fi/riskienhallinta/riskienhallintaprosessin-nakymat> Luettu 29.10.2014.

Sampo Vuosikertomus 2014. Luettavissa [http://www.sampo.com/fi/sijoittajasuhteet/luvut/tulosraportit/tulosraportointi-2014\\_2](http://www.sampo.com/fi/sijoittajasuhteet/luvut/tulosraportit/tulosraportointi-2014_2). Luettu 22.10.2014

Sampo 2014 Luottavissa: <http://www.sampo.com/fi/konserni/konsernin-rakenne>  
Luettu 12.10.2014.

Suomen yrittäjät, Laura Kurki 2011. Yrityskaupan verotus. Luettavissa:  
<http://www.yrittajat.fi/fi-FI/minustakoyrittaja/omistajan-ja-sukupolvenvaihdos/verotus/yrityskaupan-verotus/> Luettu 23.9.2014.

TheManagementor 2003 Luettavissa:  
<http://www.themanagementor.com/enlightenmentorareas/sm/SFM/DifferEffici.htm>  
Luettu 7.10.2014

Tryg Interim report Q1-Q3 2012. Luettavissa  
[http://www.tryg.com/en/media/Q3%202012%20UK%20report\\_12-19669.pdf](http://www.tryg.com/en/media/Q3%202012%20UK%20report_12-19669.pdf). Luettu 25.10.2014

Tryg 2014 Luettavissa <http://www.tryg.fi/fi/henkiloasiakkaat>  
Luettu 12.10.2014

Tryg 2014 Luettavissa (<http://www.tryg.com/en/about-tryg/index.html>). Luettu 25.10.2014

## Liitte 1 - Haastattelukysymykset

Minkälainen oli Trygin tilanne markkinoilla muutama vuosi sitten, ennen kuin fuusiosta oli vielä tietoa?

Minkälaisia haasteita pieni vakuutusyhtiö kohtaa Suomen markkinoilla tänä päivänä ja minkälaiset mahdollisuudet pienillä vakuutusyhtiöillä on pärjätä suurten toimijoiden rinnalla?

Mitkä syyt pääasiassa ajoivat Trygin Suomen liiketoiminnan myymiseen?

Olisiko Trygillä ollut mahdollista jatkaa Suomessa ilman yrityskauppaa?

Oliko Trygille muita ostajaehdokkaita, kuin If?

Miksi If osti Trygin Suomen liiketoiminnan itselleen? Minkälaisia hyötyjä yritysostolla tavoiteltiin?

Miten Trygin ja Ifin asiakaskuntaa tiedotettiin tulevasta yritysostosta ja miten tieto otettiin vastaan?

Erosivatko If ja Tryg suuresti esimerkiksi tuotteiltaan, asiakassegmenteiltään tai hinnoittelultaan ennen yrityskauppaa?

Miten fuusioprosessi eteni ja mitä haasteita prosessin aikana kohdattiin?

Mitä alkuperäisestä Trygistä jäi oston jälkeen jäljelle?

Minkälainen vaikutus näin lyhyellä aikavälillä on yritysostolla ollut Ifin tulokseen?

Minkälaista on Nordean ja Ifin yhteistyö? Miksi yritykset eivät ole vielä kovin vahvasti yhteydessä toisiinsa asiakkaiden mielessä? Onko suunnitteilla muodostaa Nordeasta ja Ifistä samanlainen finanssitavaratalo, kuin esim OP-Pohjolasta?

Suomen vakuutusalan sanotaan tällä hetkellä olevan murroksessa (Suuria finanssitaloja syntyy, Lähivakuutuksen ja Tapiolan yhdistyminen + uudet toimijat). Minkälaisena näet vakuutusalan tulevaisuuden Suomessa?